全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

shiwenbooks

BILLION DOLLAR LESSONS

亿万美元的教训课

从过去25年间最不能原谅的商业失败中你能学到些什么？

[美] 保罗·卡罗尔 梅振家/著
裴咏铭 刘 骏 刘潇潇/译

出版首周荣登亚马逊网店非小说类商业·时事畅销榜第1位

华尔街日报、纽约时报、企管大师哈默、全球100家大企业顶尖CEO联手推荐

“读完本书就等于拿到一个MBA学位”

华尔街日报财经专栏作家最新巨作！

中国轻工业出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方
理想藏书5188

shiwenbooks

从过去25年间
最不能原谅的商业失败中
你能学到些什么?

亿万美元的教训课

BILLION DOLLAR LESSONS

[美] 保罗·B. 卡罗尔　梅振家 /著
裴咏铭　刘　骏　刘潇潇 /译

中国轻工业出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载
理想藏书 55188
czxiu.com

BILLION-DOLLAR
LESSONS

著名总裁、CEO、专家热评

该书确认出 7 项听起来很安全、但已经使很多非常精明的领导者跌倒的战略。若非采取这些战略，他们的公司会非常成功。所以一定要从他们昂贵的错误中吸取教训。

——戈登·格罗维茨(L. Gordon Crovitz)　《华尔街日报》的前出版人

相对于失败，谈论我们的成功要简单得多。卡罗尔和梅振家共同创作的该书能够帮助我们认真地从我们的失败中吸取教训，尽管这样做很痛苦。并且他们给出了帮助我们避免将来失败的一些很好的主意。

——迈克·莫斯可(Michael Moskow)

芝加哥全球事务委员会负责全球经济事务的副主席和高级合伙人

《亿万美元的教训课》对于任何意欲进行改变游戏的投资的管理人员都是一本必读书。它将确保你取得成功而不会成为失败者。它将帮助创造，而不是毁坏价值。

——亚当·葛斯丁(Adam Gutstein)

戴蒙德管理和信息咨询公司首席执行官

《亿万美元的教训课》给了我们一系列尖锐的提问和观点，以帮助我们避免犯重大的战略性错误。可能最大的提问就是我们是否愿意从其他人的失败中学到东西。

——丹尼·罗史(Daniel Roesch)　通用汽车公司战略创新部门总监

梅振家和卡罗尔开发出了一门使你的公司保持健康的方法学。通过对真实世界公司的广泛研究，该书的两位作者确认出可能使你的商业遭受失败的 7 项战略。然后他们以富于说服力和简单易懂的方式，告诉你怎样像避免瘟疫一样避免它们。

——马丁·尼森霍兹(Martin Nisenholtz)

纽约时报公司数字运营部门高级副总裁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服
理想藏书55188

该书通过引人入胜的讲故事的方式，向你讲述了很多精明的、具有丰富经验的领导者是如何遭受重大失败的。这种洞察力和研究对每一位致力于在21世纪取得成功的现代管理者和领导人都是必需的。

——托比·埃东多·莱德肖　Aviva公司全球首席信息官

保罗·卡罗尔和梅振家向我们展示了应该如何避免那些已经在过去的几十年间使很多公司倒闭的重大的战略失误。更重要的是，他们给出了用来帮助你面对将来生意进行决策的方式。阅读此书就像在你的前进道路中每一步都有一位充满智慧的战略咨询家为你引路。

——约瑟夫·派恩二世和詹姆斯·杰尔摩

《体验经济时代》和《真实性：客户真正想要的是什么》的合作者

此书是一本精彩的合集，书中对公司失误进行了详细分析，并探究了如何预防、从中吸取教训和减轻类似的失误。

——戈登·贝尔(Gordon Bell)　微软研究院首席研究员

这本书中充满了经过透彻研究的已知的和未知的、有趣的但有时候又令人恐怖的故事和奇闻轶事，对于每一位高级经理人和上市公司董事，《亿万美元的教训课》都应该是一本必读书。

——梅·伯格斯坦　戴蒙德管理和技术咨询公司总裁

阅读和学习其他人的高成本的错误，这可以节省你大量的时间和金钱。《亿万美元的教训课》可以对你投入的任何时间给与最好的回报。

——文斯·巴拉巴

通用汽车公司企业战略和知识开发部总经理(已退休)

作为曾经经历过很多失败并且从中学到了很多最重要的商业教训的我，从保罗和梅振家在他们的《亿万美元的教训课》一书详细阐述的内容中得到了很多商业洞察力。

——罗伯特·帕森　RadioFlyer的首席执行官

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在过去的许多年间，发生了众多严重的商业失败，因此不重蹈别人的覆辙当然是非常必要的。为什么不接受别人花费了巨额学费才能得到的教训呢？我们可以从这些故事中学到很多东西。

——戴维·波图克　红鹰风险投资公司主席

为了吸收人类行为学的洞察力以及该书中提供的避免你自己花费巨额成本的错误的智慧，你将愿意不止一次地阅读此书。

——金·沃克　Delta Dental Plans 联合公司的总裁兼首席执行官

卡罗尔和梅振家用两个新观点胜过了传统的智慧：要增加我们成功的几率，我们需要研究失败，以及如果你的战略失误，即使倾注你全部的力量于执行方面也不会成功。对于那些雄心勃勃建设他们公司的管理人员来说，这是一本必读书。

——格伦·图尔曼　Allscirpts 公司的首席执行官

这是一本对改进"孤注一掷"的公司决策的质量和日常决策的质量都具有重要意义的书。通过从著名的错误决策中吸取经验教训，卡罗尔和梅振家确认出对人性力量的实际步骤，并且以强有力的方式安排来对抗理性分析。

——卡尔·约翰逊三世　金宝汤公司高级副总裁兼首席战略官

梅振家和保罗揭示了我们通常用来论证大型并购的关于战略的陈词滥调。如果你正在考虑一项大型的战略运营，请先阅读这本书。

——里克·利安德　The Clearing House 公司的首席战略官

《亿万美元的教训课》严格地分析了在过去几十年间公司并购领域的重大失败，并且不但给出了关于如何避免类似失败的务实的建议，而且也发明了"魔鬼的鼓吹者"过程——你可以应用该过程来防止你自己的组织盲目乐观地走向悬崖。

——约翰·史维奥克拉　戴蒙德管理和技术咨询公司副总裁

《亿万美元的教训课》为创造积极的异议和询问最佳的问题提供了一个出色的框架。所有的领导者都想取得一番成就；希望该书能够帮助精明的领

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导者能够对我们的一些伟大的观点持批判的眼光，从而避免狂妄自大。

——詹妮芙·斯坎伦　USG公司副总裁兼首席信息官

如果你相信那些不研究历史的人注定要重复历史，那么《亿万美元的教训课》将帮助你从那些广受尊敬的企业领导人过去所犯的战略性错误中吸取教训。一次又一次地，世界级的公司执行错误的战略。请记住“精神错乱”的定义：一次一次地做同样的事情，却期望不同的结果。

——埃里克·西格森　雷诺仕联合公司首席信息执行官规范部门领导

毫无疑问，很多并购活动是由匆忙、无知和狂妄自大驱动的，另外一些是由真正的见解和智慧驱动的。《亿万美元的教训课》向那些仅仅挥动签字笔就能创造或毁坏数亿美元净利的管理者提供了充满智慧的建议。

——迈克尔·博伊尔
好事达金融公司首席信息官，AF技术部门的高级副总裁

该书详细记述了自负是如何模糊良好的商业判断的。商业世界可以更好地利用实力和事实作为引导牌。

——约翰·朱　哈特福德金融服务集团有限公司高级副总裁

增强和管理成功的公司是根深蒂固地存在于类型辨认的一项活动。《亿万美元的教训课》收集了一系列有趣的案例来展示使经理人和他们的公司遭受失败的种种方式。

——道格·柯洛姆
威尔逊–桑西尼–古奇–罗沙迪律师事务所的合作伙伴

在我的事业中曾经进行过很多并购交易，我发现该书的分析和结果非常准确，并且对任何一位想继续进行并购交易的人都是一本必读的书。

——摩根·戴维斯　白山保险公司的首席执行官(已退休)

该书为理解过去几十年间重大的公司战略失误原因作出了重要贡献，并给出了避免这些战略错误的使用的方法。

——伯尼·汉贾斯伯　CAN金融公司总裁兼首席执行官(已退休)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

□中国大陆中文简体字版出版 ⓒ 2009 中国轻工业出版社
□全球中文简体字版版权为世文出版(中国)有限公司所有

图书在版编目(CIP)数据

亿万美元的教训课 /(美)卡罗尔,(美)梅振家著;裴咏铭,刘骏,刘潇潇译.—北京:中国轻工业出版社,2009.4

ISBN 978-7-5019-6879-4

Ⅰ.亿… Ⅱ.①卡… ②梅… ③裴… ④刘… ⑤刘… Ⅲ.企业管理 Ⅳ.F270

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 025910 号

责任编辑:李 颖 刘云辉 责任终审:张乃柬
责任监印:张 可 封面设计:阿 元

出版发行:中国轻工业出版社(北京东长安街 6 号,邮编:100740)
印 刷:北京朗翔印刷有限公司(北京大兴区黄村镇李村开发区 6 号,邮编:102600)
经 销:全国新华书店
版 次:2009 年 4 月第 1 版第 1 次印刷
开 本:787×1092 1/16 印 张: 13.75
字 数:186 千字
书 号:ISBN 978-7-5019-6879-4 定 价: 39.80 元
著作权合同登记 图字:01-2009-1684
如发现图书残缺请直接与我社读者服务部联系调换
发行电话:010-84831086 84833410
90167K6X101HYW
更多百世文库书讯请登陆:http://www.shiwenbooks.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BILLION-DOLLAR LESSONS

目　　录

引言：难道只有事后才能发现重大战略缺陷吗？ / 1

第一部分　失败的模式

第一章　一加一并不大于等于二——对协同效应充满幻想 / 13
第二章　不要玩弄数字走捷径——错误的金融工程 / 29
第三章　不要把摇滚乐队拼凑成管弦乐队——失策的行业并购 / 46
第四章　不变未必能应对外来的万变——固守既定的路线 / 65
第五章　邻家的草并不比自家的更绿——错误判断进军相邻市场 / 86
第六章　不要错搭科技便车——用错技术 / 104
第七章　不要乱点鸳鸯谱——错误并购同业 / 124

第二部分　避免同样的错误

第八章　为什么好主管偏偏遇上坏策略——只有警觉是不够的 / 141
第九章　为什么好公司也会遇上坏决策——警觉仍然不够 / 154
第十章　魔鬼代言人——释放冲突和深思熟虑的力量 / 165
第十一章　高风险策略的安全网——独立魔鬼代言人评述 / 184

结语：两大变革 / 194

研究后记 / 195

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引言

难道只有事后才能发现重大战略缺陷吗？

IBM 内部盛传，20 世纪 60 年代早期，首席执行官小汤姆·沃森（Tom Watson Jr.）将一名高管召到总部，这名管理人员对一损失千万美元的风险投资负有责任。沃森脾气暴躁出了名，他问这名管理人员知不知道为什么把他叫来。这个人说他知道要被解雇。沃森回答道："解雇？怎么可能！我刚花了 1000 万美元培养了你，现在只想确信你从中吸取了正确的教训。"

在最近几十年中，虽然美国企业已经花费数千亿美元买到了许多失败的教训，但管理人员对"失败"这个词却不以为然，因此很少有人真正从失败中吸取教训，除非这个教训是发生在他们自己身上。2007 年和 2008 年的次贷危机与早期的金融危机相仿，正如我们从中所看到的那样，商界不断犯同样的错误，一而再，再而三。

我们想帮助管理人员和投资者吸取失败的教训，那些关系生死的机构，如医院、航空公司和军队，都会例行常规地做事后分析，以避免重复同样的灾难性错误。我想经理们现在也该这样做。管理人不仅需要从他们本身的经验中学习，也要从他人付出的代价中吸取教训。如果用几小时读一本二三十美元的书就能避免，为什么你还要花 5 亿美元、耗费 10 年的光阴重复其他人的错误？

商业书籍通常叙述成功，并建议读者如何模仿。但没有一本书分析失败，并给予不让人重蹈覆辙的办法。设想如果球队只一味进攻而不防守，情况会怎样？现在该是管理者们将部分注意力集中于防守的时候了。

为了能从失败案例中吸取教训，我们广泛调查了过去 25 年间最重大的商业失败案例。我们将失败定义为主要投资亏空、关闭无利润行业、申请破产等。通过与主要信息商合作，我们建立了一个综合数据库，存有 2500 起美国上市公司的失败案例。我们还进行了文献研究，寻找信息商的数据库中没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有收集的案例，例如在主要问题暴露之前就已经出售的公司。然后进行各种筛选，将表单缩小到最有意义的750个失败案例。在一个研究团队的帮助下，我们花了1年多的时间仔细分析这些数据。

企业失败的严重程度令人瞠目结舌，自1981年以来，拥有5亿美元资产的423家美国公司申请破产，到破产存档时，他们的总资产高达1.5万亿美元。是的，是万亿。他们的年税收总额将近8300亿美元。其中有些公司多次破产，换句话说，他们甚至不会从自身的错误中吸取教训。

在这25年多的时间里，美国258家上市公司总共3800多亿美元的资产消失，67家公司因停止运作而导致的损失将近300亿美元。

是什么原因造成这些公司停业，目前的商业文献主要认为：一切都归咎于执行。将军们认为没有哪个战斗计划会在与敌人的首次交锋中还能继续保持不变，商业管理者也抱有相同的态度。他们辩解说，他们只能做很多计划，之后他们必须勇往直前，希望比其他人做得好，也许能碰上一点好运气。但是，尽管人们写了这么多的书，教人如何通过提高个人和公司的效率，以改善计划的执行，我们发现失败通常并非源于执行不力，也不是由于时机不成熟或运气不好。我们发现真正的重大失败源于策略错误。一旦启动，这些策略注定要失败，即使执行得完美无瑕，也不可能阻止失败的产生，除非执行者们有权利扼杀策略本身。

这情形非常类似于《轻骑兵进击》①一诗中所描述的那样，错误的情报和含糊不清的命令导致英国在克里米亚战争中做出灾难性的决定——进攻势不可当的俄罗斯炮兵部队。一旦开始进攻，灾难不可避免，正如艾尔弗雷德·丁尼生（Alfred, Lord Tennyson）所说："进入死亡之谷，六百骠骑向前。"

通常应该追究策略责任，接下来的问题是：注定失败的策略能避免吗？难道只能事后发现致命性错误？

为了回答这个问题，我们将那些源于错误执行或环境因素超出管理控制的失败案例从数据库中排除，例如，我们不谈航空公司在9·11恐怖袭击之后交通流量的急速下降。尽管如此，我们还是发现几百个案都是因为策略直接导致重大失败，于是我们从根源上分析这些案例的原因。为了了解这些失败案例，我们查看了金融档案、商业新闻和通俗新闻报道、行业分析家们的评估，我们采用了许多技术，避免我们在阅读当时撰写的文章、判断某行业是否每个人都犯同样的错误、我们的失败案例是否突出典型等问题时具有事后优势。

① "Charge of the Light Brigade"，英国诗人艾尔弗雷德·丁尼生著。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们发现，如果公司更加警觉隐患，多达46%的失败是可以避免的。还有很大一部分其他类型的失败，我们并没有将其归于可避免的一类，但如果公司发现了警示信号，并采取了更加谨慎的措施，失败的程度是可以降低的。

查看这些可避免的失败时，我们发现它们重复着相同的操作模式，其中不同行业的失败只是在同一主题上稍有变化而已。然后我们深入研究这些重复模式或失败模式，从普遍问题中吸取教训或总结出避免这些问题的办法。

我们发现失败一般都与7种策略有关，当然也肯定会因为其他原因而导致失败，但如果某公司采取了这7项策略之一，失败的可能性要大得多。这7项策略是：

- **协同效应**。“一加一大于等于二”的理念常使公司过高估计合并所带来的利益。即使研究表明公司达到合并收益目标的可能性只有1/3，但协同效应的流行风依然起起落落。从早期的美国在线时代华纳（AOL Time Warner）并购案以来的数十个类似的重大案例中，让我们看到协同策略是一场镜花水月骗局的警示信号。

- **金融工程**。我们并不是说欺诈，我们所谈论的是虽然激进但合法利用会计或金融机制的方法。一旦公司开始运作，就无法停止，他们得不断提高激进的程度，直到跨越边界，进入非法领域。但即使那些以为自己偶尔激进的公司有时也会发现，他们正在构筑一个童话，例如，通过给只有10~15年有效使用寿命的资产提供30年的贷款，以产生庞大的业务量。

- **行业并购**。令我们大为吃惊的是，我们并不只是发现许多公司在试图“席卷”某行业、收购几十甚至几百地方企业，然后将其合并为一个地方或全国性庞然大物的过程中遇到了问题，而且还发现，在这些失败的尝试中，许多公司以欺诈而告终。我们也发现，很难找到成功行业并购的案例，即使那些有时被援引为行业并购成功的公司，如废品管理公司（Waste Management Incorporated）或美国汽车销售公司（AutoNation Incorporated），在行业并购的过程中都经历了可怕的问题，不得不撤销最初行业并购计划中的许多内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- **坚持既定路线。**这看起来像是一种惰性而不是一种策略，但是当面临对行业核心的明显威胁时，坚持既定线路通常是有意识的、战略性决定，也是一个糟糕的决定。比如伊士曼·柯达公司（Eastman Kodak Company）早在1981年就意识到了数码摄影对其经历了一个世纪的胶卷、相纸和化学品行业具有重大威胁，但柯达从未进行自我调整，以适应世界将完全数字化、我们还有很长的路要走这个事实。柯达以为，它可以利用数码技术以“加强”它的传统行业，并继续对该行业进行大量的投资，其结果是非驴非马的策略，其中包括生产需要胶卷的数码相机，销售量并不怎么样。

- **进入相邻市场。**进入相邻市场对于公司扩张也许是一个很好的办法，但进入相邻市场的结果可能是危险的。如果投资者并没有花很多资金，有些策略是挺有趣的。在某些个案中，“相邻市场”只是一个词，并不真实。例如，一家大水泥公司进入一系列新市场(包括割草机)之后，开始了破产程序。公司的推理是：家庭使用水泥，家里有草坪，公司应该开始销售割草机。但结果并不是他们想象的那样。

- **依托技术。**这项策略可能是非常棒的策略，如易趣(eBay)和其他公司所表现的那样，但经理们有时自欺欺人，依托错误的技术。我们说的并不是盒式磁带录像系统(Betamax)，作为卡带式影像录放机的标准，它有大好机会击败 VHS①。我们所说的是专递邮件业务(Zapmail)，在20世纪80年代中期，它使联邦快递公司账面损失几亿美元，因为联邦快递的管理人员不接受这个事实：传真质量不断提高，而价格越来越便宜。

- **并购同业。**随着一个行业的成熟，该行业的公司数量因利润空间减小而萎缩。管理人员有时犯错误，收购一些问题多得超出他们想象的竞争公司，或者可能犯一些更基本的错误：当他们实际上应该售出，让他人处理并购的压力时，他们却决定做并购者。比如在20世纪90年代末期，寻呼公司收购其他寻呼公司，以并购该行业，随即手机吞并了该行业的大片市场。

---

① Video Home System，家用录像系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们并不是说这 7 种策略注定要失败,这点很清楚。实际情况远非如此,在适当条件下,所有这些策略都能非常成功。我们要说的是,这些策略属于危险地带,如果你正在采用其中的某项策略,应该对可能出现的错误极为谨慎,并随时应对,以防企业突然遭遇灾难。

为了使读者更加谨慎行事, 我们在本书的第一部分每章讲述一种失败,引用了数十个例证,外加他人的研究,总结出每项策略可能失败的 3～4 个原因。每章以几个尖锐问题结束,便于读者在开始下一章之前,就这些问题进行思考,将成为这些常见问题的牺牲品的可能性降至最低。

我们在第一部分的结尾设计了一些关于失败的大原则,总结了我们在前 7 章列举的问题,以及公司经常犯的错误。如:采用多种策略看待问题时,我们发现, 那些失败的公司经常犯这样的错误是因为他们过高估计了顾客的忠诚。也许我们非常在意我们的客户,但通常感情不是相互的,对于顾客而言,他们只有在事后才会想到我们,他们甚至都不知道是哪个公用公司给他们供电。当然,他们不会像公用公司想象的那样,因为如此倾心于一个品牌而从该公用公司买保险。

也许你只想看这本书关于某个具体策略的一章内容,或者直接看第一部分的结尾,我们认为,至少要将第一部分从头至尾看完,因为它与商业管理人对失败的通常认识是相反的。他们一般认为失败是由于环境超出管理的控制范围,认为在某些方面失败是独一无二的,无法概括,他们或者还认为失败的公司往往是那些非主流公司,或者其负责人是白痴(说得婉转点)。企业经理人相信,灾难性的失败不会发生在他们身上,毕竟他们是精英,他们曾在最好的学校求学,他们的整个生涯只有成功,他们……你明白这些。然而,我们的研究表明,在那些失败者中,许多人都非常优秀,在最好的学校读过书,在他们的全部生涯中,只有成功,等等。同样,具有很长历史的公司也遭遇过许多失败。人们认为许多公司都管理得非常好, 似乎没有过度的冒险行为,也没有被大范围的欺诈而整垮。

因此,我们的发现更令人恐慌,不能将其视为时代错误或无关数据而置之不理。正如阿尔弗雷德·希区柯克(Alfred Hitchcock)所说,最可怕的坏人不是那些戴着黑色帽子,伴随着恐怖音乐出现在摄像镜头前的人;最可怕的人是那些看起来正常,甚至好心肠的人,慢慢才发现他们本质上是个恶魔。

我们希望本书第一部分的可怕之事足以引起人们的关注,并提高认识。

但在第二部分, 我们认为只有认识是不够的。根据我们的研究发现,仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道隐患在哪里还不够。我们发现,许多公司的资深人士都知道某策略存在缺陷，但还是无法将其排除。人们对某些隐患的一般概念几年前就知道了(如协同效应策略),但依然深陷其中。公司给投资银行和顾问公司支付了几十亿,以协助他们更加谨慎行事,但对于我们调查过的这些策略,公司的记录依旧令人怀疑。

因此,我们在第二部分从讨论个人的心理问题开始,个人心理有时使企业做出失败的决策。我们引用了斯坦利·米尔格兰姆(Stanley Milgram)等人的研究结果,这些研究表明:人们即使知道有些事情大错特错,也更愿意顺从,而不是反对。米尔格兰姆在 20 世纪 60 年代就对无数人做了实验,当他们回答错误时,采用电击的办法进行“教育”,并逐渐提高电压,直到告诉实验对象电击强度已超过致命的程度。(当然,并没有真正电击,但受试者并不知道。)我们快速回顾了一项人类学研究，以补充这个心理障碍的讨论。该研究表明,这些障碍对全人类而言都是普遍存在的。需要强调的是,这些问题根深蒂固,只想稍做努力是不能避免的。

第二部分的第二章展开了对“只有认识是不够的”讨论,这章分析了损害公司做出决定的组织问题，沿用弗里德里希·尼采的话说:“疯狂在个人身上罕见,但在群体之中……是常态。”

在外人看来,商业是理性的,事实上却非常感情用事,因此会做出一些不理性的行为。尤其是策略的形成,它既是一个社会过程,也是一个分析的过程。许多聪明的年轻人去商学院,学习战略框架、回归分析和其他奥秘。但多数人都支持已经做出的决定,而不是先确定这是否真的是个好主意。某个 CEO 看到他的主要竞争者正在追随某种思想,于是在看早报的时候，他决定也不能落后。也许他觉得在证券分析师电话询问季度盈利时,他有话可说;也许他看了最近一期的《哈佛商业》季刊,喜欢上了某个准保错不了的成功样板;也许他迷恋上了他的投资银行家讲述的故事(无论什么时候,无论成功与否,只要公司完成一笔交易,这些银行家都能得到报酬,如果要聘请他们去解除他们先提议的交易,还要再付给他们钱);也许他认为他需要制定一个不可能实现的目标，使公司走出一成不变的模式。无论 CEO 们出于什么动机,公司的大多数经理们都明白,谁要妨碍 CEO 的这件事,就是死路一条。不幸的是,现实往往不像这幅卡通画所描述的那样:

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“支持的人请说‘同意’。”
“同意。” “同意。” “同意。”
“同意。” “同意。”

这章也分析了一些更微妙的问题，比如这个事实：公司内部通常对风险理解不足，而公司常用的分析工具（像净现值）会导致公司对他们所处的情形产生误解，并做出不良策略。

第二部分的最后两章是这本书的真正亮点。根据我们的调查发现，以及我们过去 20 年所做的努力，避免我们列举的那些错误策略的唯一办法是在策略的形成过程中增加一个或一个以上的异议机制。我们在最后两章（第十章和第十一章）解释了如何操作。

第十章介绍了“魔鬼代言人”的概念，作为商讨策略的强有力工具，而且还提供了几个低调的、加强争议的日常方法。如：我们解释了警示机制，当竞争环境大为改变，你知道对于你的策略至关重要的假设处于不真实的危险之中。

第十一章详细制定了我们称之为“魔鬼代言人”评述的形式过程，我们认为，任何公司即将开始一项大的策略时都应采用这个过程。我们从天主教堂借用了这个概念。几个世纪以来，天主教堂都指定一名“魔鬼代言人”，质疑任何被作为圣徒而认真考虑其身份的人的真实性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在商业环境中，“魔鬼代言人”不会劝任何一方采纳某个CEO的措辞，如果他做不到这点，他就会丢掉工作。

这不是说将策略踢回到制定策略的团队，让他们将所有可能出现问题的事项都列举出来。寻找魔鬼代言人并不意味着要你的投资银行家进行分析，银行家会告诉你好的一面，但不会劝你退出某项交易，因为这项交易会给他的银行带来几百万美元的收益。魔鬼代言人可以是一名独立董事会成员，一位值得信赖的资深管理人，也可以聘请一个外人。

设计这个过程的目的只不过是将所有可能的反对意见摆到桌面上，因为策略的确定过程通常都消除了反对意见。请注意，魔鬼代言人过程的目的不是要推翻高级商业管理人的意见。尽管我们在这本书里详细介绍了大量的失败案例，但我们并不是说每次商业冒险都注定要失败。我们这里所写的不是哈姆雷特，不是所有人最后都必须死，我们没有兴趣帮助那些无论出于什么原因而阻挡好想法的人。

设计这个过程是为了提醒管理人思考某些事情，但决定还是要由他们做，他们处于判断什么策略最好的最佳位置。也请注意，这个过程并没有为正在被评价的策略提供另一个选择方案，这样做太乱，也给这个过程引入了太多的自我，不能将它变为“我比你聪明”的游戏。考虑替代方案也会大大降低这个过程的速度，我们不是要遏制创新——在过去的10年里，我们大部分努力是鼓励创新。我们只不过要阻止错误的想法，以免事态变得无法收拾，好策略将依然畅行无阻。

我们是这样考虑的：设计这个过程不是为了产生最佳答案，而是为了提出最好的问题。毕竟，商业不是物理，商业不是要找到最精确的答案，而是要避免错误的答案，然后尽可能圆满执行可能正确的答案。

总之，我们将这本书视为失败保险，虽然我们提供的保险不是严格字面意义上的保险，但无论何时进行策略的重大讨论时，你都能检查自己采用的方法是否与绊倒他人的方法相同。如果是，你需要询问自己，你的努力与我们研究中确定的失败有何不同。毕竟适当谨慎至少能减小风险；也许你还会赔钱，但至少损失会小很多。也许还有更好的结果，可能开始之前，你会终止注定要失败的努力，既挽救了你自己，也给你的投资人节省大笔的金钱。

显然，这本书主要是为从事商业的人而写的，但我们指的是广义上的商业从业人员。如果你是中层经理人，无疑不需要决定是否要以协同增效之名进行几十亿美元的收购，但你的确要作出一些比较有限的策略，从我们设计的、将可能问题浮现于表面，并以一种建设性的方式利用不同意见等方法中受益。你可以从这本书中收集到其他地方得不到的信息，你可以让一个直言

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不讳的下属或同僚帮你做一次有限的魔鬼代言人。

我们也希望你能将这本书当作你的事业教练，引领你走上正轨，让你得到成功机会更大的项目，避开很可能注定失败的项目。当事业生涯结束时，没有什么比看到有才能的人因与一系列公司失败有关而陷入困境更让人难过的。因此，在一个握有大权的高级管理人并非无所不知的世界里，我们希望帮助那些跌入深沟的人想想如何独立思考，以便能帮助他们防止将几年的时间耗费在一个没有未来的项目上。

在许多方面，这本书谈论更多的是人类天性，而不是策略——我们如何有缺陷，这些缺陷怎样在商业世界表现出来，如何防止缺陷导致作出错误的决定。这些教训适用于商业的每个阶层。

除了对日常从业人员有用以外，这本书对独立董事会成员和精明的投资者也有很大的价值。

每当评估管理层提出的复杂策略时，外部董事往往被压倒。董事们不会像管理者那样陷于该产业或公司运行的细节。外部董事可能问几个问题，但本质上更需要投上他们对管理层没有信心的一票。我们的研究给外部董事一个很好的理由，要求他们彻底、思想开明、独立地尽职调查。这本书也提供了一种模式，以一种不唐突、能改善商业指导同时又不干预其管理的方式进行尽职调查。

或许严肃认真的投资人从我们的书中获益最大，因为投资人虽然没有管理人掌握的内部信息，但必须经常判断公司的哪些策略会成功，哪些策略会失败。如果你能分析公司的公告，并看到它属于我们的失败模式之一，就能避开这只股票，或辨别出可能卖空的人，并获得适当的收益。

你将会看到，也有很多情况，尤其在行业并购中，我们将其归类于失败的策略，但是对于那些早期购买，在问题显现之前售出的人来说，却是非常成功的项目。那些“失败”一定还会继续，直到投资者学会了躲避。

我们现在不是说我们能够判断并避开所有错误，商业是一项接触性运动，有的公司赢，有的公司输，这是不变的规律。我们不能保证成功，但我们的目标是帮助避免失败，因为至少管理人需要找到新的错误去犯；没有理由再犯别人已经犯了几十年的错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BILLION-DOLLAR LESSONS

第一部分

失败的模式

What You Can Learn from the Most Inexcusable Business Failures of the Last 25 Years

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

一加一并不大于等于二

——对协同效应充满幻想

一个周六的上午，格劳乔·马克斯(Groucho Marx)正在纽约的圣·帕特里克大教堂旁行走，这时他看见一个新娘从一辆豪华轿车上走下来，婚纱在身后轻柔地飘动。当马克斯迈着他鸡一样的步伐从她身旁大步走过时，他狠狠地吸了一口雪茄烟，重重地说道："不要结婚，我试过 3 次了，不会成功的。"

当管理者们被告知某战略收购将产生协同效应时，也许会说同样的话，但没用。管理人员可能像伊丽莎白·泰勒(Elizabeth Taylor)那样，有过 8 次婚姻的她每一次都说，无论如何她相信这次婚姻会成功。

贝恩(Bain)一项针对 250 名负责合并和收购的管理人员的研究发现，所获得的历史资料表明，2/3 甚至更多的接管使收购单位的价值减少。实际上，绝大部分被调查者亲眼目睹了合并和收购的问题。一半的被调查者说他们的尽职调查过程没能阻止不利接管。一半人说，他们收购的公司被乔装打扮，掩藏问题。2/3 的人说他们都照例没有获得接管前确定的增效作用。但并购几乎都没有被阻止，几乎所有的人都说，他们会继续进行合并和收购。因为他们自认为已经吸取了以前的教训，但下一次真的会不同吗?

无数的研究显示，下一次没有什么不同。麦肯锡(McKinsey)一项针对 124 起合并案的研究发现，在收益方面，只有 30%产生了收购者预期的收入协同增效作用。约 60%的合并案达到了预期的成本。这意味着 2/5 没有产生成本协同效应，而且 1/4 的案例中，估计与实际有很大出入，成本协同效应至少被高估了 25%。麦肯锡的研究结论是，只要合并中犯一个小小的错误，就会使合并变得磕磕绊绊，因而常常导致公司达不到他们的目标，并预示着合并策略极其糟糕的结果。

麦肯锡的第二项研究调查了 160 起收购案，发现只有 12%的收购者设法在随后的 3 年里极大加速了他们的发展。尽管对合并充满了希望，但糟糕的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

执行者依然是糟糕的执行者，而大多数脚踏实地的执行者放慢脚步。总的来说，研究中的这些收购者产生的有机增长速度比他们同行业的人低4%。

BCG(波士顿咨询集团)的一项研究有助于解释没有达到合并目标的原因。这项研究发现，80%以上的公司在收购之前没有做细致的工作，以确认理论上可行的合并在现实中也是可行的。BCG的研究发现，事先做准备工作的公司很快就知道，许多合并是不可行的，因为环境因素，也因为竞争者将会对接管产生的反响。

戴蒙德(Diamond)的另一项研究帮助解释了为什么至关重要的计划工作没有做。该研究发现，因为公司越来越依赖技术，实现合并的目标严重取决于合并实体统一他们的商业平台，并作为一个整体运作的能力。然而，研究发现，统一商业平台问题在计划的整个过程中都被忽视了，交易前、交易中和交易后的合并团队普遍没有了解商业平台带来的价值和风险。

雷曼兄弟公司（Lehman Brothers）公司的前总裁沃伦·海尔曼(Warren Hellman)说："许多合并者都没有真正理解任何事都有失败的可能，举证的责任在于表明任何真正的好东西可能来自一个整体。"(海尔曼，亿万富翁，现在经营一家私人股权投资公司，他在卫生间的小隔间里放着坏交易的名称，以提醒他的伙伴们这些失败。)

但协同效应很有诱惑力，它们预示不劳而获，满足了CEO们要做出一些将重新界定一个行业并建立不朽传奇的需求。CEO们很难通过整合防错和精益生产而使自己成名，丢长程炸弹对他们具有感情上的吸引力。

另外，有些协同效应似乎非常显而易见。当然，联合类似的公司能降低成本，将产品交给一只强大的销售力量当然能增加产品的销售。有些协同效应策略似乎像让麦当劳的收银员问"要配薯条吗"一样容易。

有成功的协同增效策略吗？当然有，通过合并和关闭跟其他银行客源重叠的分行，银行达到成本协同效应。思科系统公司（Cisco Systems Incorporated)始终通过购买小公司，将他们的产品添加到思科销售大军的公文包，而使公司获利。通用电器一直通过输入自己的管理机制而改善它所收购的公司。

而且我们发现几十家尝试协同效应的公司都没有产生收益，这些协同效应的努力导致灾难。

其中的一个例子(优努姆接管普洛威登)表明，协同效应策略是多么具有诱惑力，也是多么危险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

优努姆—普洛威登:给"残疾"赋予新的含义

当优努姆公司(Unum)和普洛威登(Provident)公司于1999年完成50亿美元的合并时,通常逻辑认为这是无可挑剔的。优努姆是美国最大的团体残疾保险供应商,而普洛威登是美国最大的个人残疾保险供应商。两家公司合并将产生一个有效的、囊括各种残疾保险业务的大公司。

公司发言人吹嘘各种潜在的协同效应。优努姆公司能将普洛威登公司的产品作为额外保险销售给已经列入优努姆公司团体保险单中的个人,优努姆公司也可以将它的人寿保险卖给已经购买了普洛威登公司残疾保险的个人。合起来,优努姆公司和普洛威登公司的销售力量可以共同将业务延伸到那些没有任何伤残保险的人。公司将革新、推出多种结合团体和个人保险单特征的残疾保险。两家公司都将效率更高,而且节约成本,获益将立竿见影地显现,在合并的第一年,每股股份的盈利将比公司各自独立时的盈利增多。

优努姆公司和普洛威登公司坚持认为:客户将是大的受益者。客户将和更大、更坚实可靠、能提供更好服务、给予更低价格的公司打交道。

合并"产生了一个在残疾保险市场真正独占鳌头的公司",股票分析员格莉亚·沃格尔(Gloria Vogel)说:"它将会是一个极大的平衡。"

合并后的两名公司高级管理人员可能都来自角色分配中心。

詹姆斯·奥尔三世(James F. Orr Ⅲ)是著名的优努姆—普洛威登公司的第一任CEO,之前已在优努姆公司工作了12年,他削减了无数业务,包括养老金和退休金,并将优努姆公司的发展重新定位于团体残疾保险的主要提供商。在这个工程中,奥尔逐渐获得了机智、诚实经营者的美誉。奥尔以前是维拉诺瓦大学(Villanova)的田径明星,在那里他学的是理科专业。奥尔从波士顿大学获得了MBA学位,担任过许多著名董事会的董事。合并时,他56岁,经验丰富,那时他是美国国际集团的一名董事,是维拉诺瓦大学和贝茨学院(Bates College)的托管人,是哈佛公共卫生学院(Harvard School of Public Health)的一名督学。

哈罗德·钱德勒(J. Harold Chandler)成为普洛威登公司的总裁时,简历上的内容几乎和奥尔一样。合并时,钱德勒已经在普洛威登公司当了6年的CEO,他采取了和奥尔极其相似的方法:退出了诸如团体健康保险之类的业务,这样普洛威登就可以专注于一个单一市场,即个人残疾保险市场。在这个过程中,钱德勒被认为是普洛威登的转折点。钱德勒甚至有过两次大的收购:另一大残疾保险供应商保罗·里维尔人寿保险公司(Paul Revere Life Insurance

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Company)和提供保险服务的吉奈克斯服务公司(Genex Services Incorporated)。钱德勒在合并时 50 岁,是美国南方银行(AmSouth Bancorporation)、赫尔曼·米勒公司(Herman Miller Incorporated)和无数教育、民间组织和工业机构的董事。像奥尔一样,钱德勒也是一名运动员,曾经是伍夫德学院(Wofford College)橄榄球队的四分卫,他从该校以优异的成绩毕业,作为毕业生代表发表讲话。他从南卡罗来纳大学获得 MBA,并获得了哈佛商学院的高级管理学位。

这两家古老的公司（优努姆公司成立于 1848 年，普洛威登公司成立于 1887 年)带着极大的小心进行着合并,组建了各种可以想象得到的一体化团队,好像是“根据某顾问的教科书一样运作”,参与合并过程的一名管理者说道。

公司极其关注给客户所带来的利益，于是将合并月的某个特定日定为“客户日”。

但这些计划没有哪一项成功,甚至都没有接近成功,几乎自合并完成的那一刻起,一切开始土崩瓦解。

在合并的 4 个月内,奥尔离开了。在联合运作的第一季度,优努姆—普洛威登报告了 1999 年秋天的支出是令人吃惊的 6.237 亿美元。这笔支出大部分关系到正在销售的团体残疾保险和再保险业务，也包括 4250 万与合并有关的意外费用,奥尔的可信度受到重创,他离开了公司。

钱德勒就任 CEO,但他并不觉得比奥尔容易。钱德勒说,他认为合并是 3 倍的联合,“3 倍”,因为在与优努姆合并前的两年中,保罗·里维尔并没有真正并入普洛威登,因此钱德勒必须寻找真正联合三个公司的办法,但那时钱德勒说,合并实际上要复杂得多。他注意到,优努姆的团体残疾部门或它的其他两大部门之一可能会处理因腰背疼痛而索赔的事。对于普洛威登和保罗·里维尔也是如此,三个部门中的任何一个都可能要处理腰背痛索赔。然而,优努姆—普洛威登合并计划是由一个超高效部门处理全部的腰背痛索赔案。

他说:“我们必须在幕后做许多重新定位的工作,有许多变动的成分。在合并的这些公司中,每个公司都有三个部门,因此,真正的像 3×3。”

在接下来的几年里,钱德勒试图合并公司的业务,并找到预期的协同效应,但他从来都没有找到。

合并前,优努姆和普洛威登商谈过事务管理部门的效率,但合并之初,他们是一个拥有 34 个互不交流的独立信息系统的联合公司。到了 2005 年,合并 6 年后,优努姆—普洛威登只设法削减了其中的 4 个系统。

销售人员不合作,他们不想销售彼此的产品。实际上,即使他们试图合作,也很难。购买个人残疾保险的往往是专家,因为保单的个性化要求很复

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杂。相反,购买团体残疾保险的常常是普通人。销售给公司的健康保险只占总销售量的一小部分。那些厌烦了个人保险单细节的代理人与那些搬弄人力资源管理者是非的人没有什么两样。

客户还是和以前一样。换句话说,那些没买残疾保险的人还是不买,由雇主购买保险的人还是不愿意自己买保险。

团体保险和个人保险之间有意义的结合产物从没有实现。

另外,不能只因为优努姆公司和普洛威登公司都发行残疾保险单,就说明他们的业务除"残疾"这个词以外有很大的共同点。如果与非常大的公司打交道时,你可以想象得到,它的成员与人员的整体性格是非常匹配的。但是,对于个人保险而言,这个等式发生了变化。购买保险的个人有特定的理由认为他们需要保险。继而开始了猫鼠游戏,在这个游戏中保险人需要调查保险申请人的健康和其他状况,以保证签发的保险单有利可图。

事实上,优努姆非常清楚个人残疾保险可能出现的问题。几年前它就已经尝试过自己进入这个市场,结果失败惨重。

市场的问题是,那时许多公司同时决定,他们可以通过给医生等职业人员保险,以防他们因受伤过重而不能工作。因此,根据普洛威登公司 1994 年一名高级副总裁的备忘录:"这期间保险单的销售业绩糟糕,而且价格低。"因为这个原因,优努姆公司在 1994 年第三季度损失 6170 万美元,裁员 350 人,并宣布不再签发新保险单,当时占业务的 15%。

但到了 1999 年,优努姆决定在个人残疾保险上下更大的赌注。

虽然大家谈论的全都是合并将如何使客户受益,但优努姆—普洛威登另有其他计划。公司打算利用使它拥有美国 30%的残疾保险市场的新规模,优努姆—普洛威登计划在 2000 年将价格提高 14%,2001 年也提高相同的量。但客户抵制,竞争者利用这个过渡阶段,将客户吸引走。2000 年优努姆—普洛威登只将价格提高了 7%,2001 年,价格持平。

公司想全盘采用普洛威登的技术,寻求协同效应,以减少支出,并尽快恢复索赔工作。但是,非但没增加收益,尝试获得协同效应的努力使优努姆—普洛威登陷入了严重损害公司声誉、危害其经济利益的诉讼中。

到 2001 年,法院判决优努姆—普洛威登公司支付几千万美元给那些因优努姆—普洛威登不公平地拒绝索赔请求而起诉的个人。情况非常严重,包括"60 分钟"等大媒体都报道了优努姆—普洛威登公司的这些事。"60 分钟"发现一名患帕金森病的眼外科医生的索赔请求遭拒绝。这名外科医生,约翰·特德斯科(John Tedesco),在媒体播放他颤抖的右手时说:"我知道,如果给别人做手术,我可能会使他们失明。这个世界没有那一个人会说帕金森病患者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能做眼部手术。”

尽管上诉法官大大降低了原判决的数额，优努姆—普洛威登还得因不公正拒赔而给许多个人支付赔款，每人1000多万美元，诉讼的绝对人数令人生畏。3000多人起诉了优努姆—普洛威登公司，最终导致集团诉讼。诉讼称，不公平行为是有计划的，优努姆—普洛威登制定了每月的拒赔目标，甚至几小时后或周末召集“圆桌会议”，制定“打击名单”，没有会议记录，因此没有留下书面痕迹。根据诉讼，打击名单上的人之所以被选中，是因为他们代表了优努姆—普洛威登公司的高成本，而不是因为他们的索赔有任何问题。据说，根据该诉讼，优努姆—普洛威登公司给那些拒赔特别积极的代理人颁发“饥鹰”奖；奖品上有这样的口号：“耐心点，我的脚步，我要去毁灭”。有些医生支持了诉讼，说他们曾被优努姆—普洛威登雇用，不经审查就批准拒赔。联邦法院的意见是要严惩优努姆—普洛威登公司“违反常识”并“介于完全欺诈边缘”的理赔处理。国家规则进行干预，要求优努姆—普洛威登支付1500万美元罚款，并同意再核查被拒绝的20万件索赔案。

优努姆—普洛威登否认确定了拒赔目标，说在那些人起诉公司因压力而拒赔的期间，公司拒赔案的百分比并没有上升。优努姆—普洛威登公司说特德斯科医生的帕金森病是在他索赔被拒之后才患的；据该公司称，他的初时索赔请求是因背部受伤。优努姆—普洛威登公司说它没有强迫医生作出不正确的判断。

优努姆—普洛威登公司在2000年和2001年恢复盈利，但投资者仍怀疑观望，他们可能看到了合并之后的并购问题，以及与个人残疾索赔有关的严重威胁。投资者也知道，利率下降，意味着优努姆—普洛威登公司的保险金投资收益下降。另外，经济增长疲软，往往使残疾索赔增加；失业或未充分就业的人更容易提出残疾申请。到2001年底，优努姆—普洛威登的股票价格下降到合并时的约50%。

结果证明，投资者太乐观了，优努姆—普洛威登的个人残疾保险业务继续恶化，2002年，钱德勒登上了《福布斯》杂志最差CEO排行榜，这个排行榜是根据公司的业绩，以及CEO的薪水做出的。到2003年3月，穆迪(Moody)的评级说，它正在考虑将优努姆—普洛威登公司的债券等级降为垃圾级。这将削弱优努姆—普洛威登的融资能力，公司股票大跌，比合并时下跌了90%。钱德勒出局了。

钱德勒第二，汤姆·沃特金(Tom Watjen)接管了公司。虽然在合并前的那些年，他曾经追随过钱德勒，但沃特金很快否认他称之为过分强调增长和前几年傲慢自大的那些事。他说，在钱德勒的领导下，优努姆—普洛威登表现出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

红色警示

优努姆—普洛威登的故事说明协同效应策略失败的3个主要原因：

- 协同效应只存在于策略人的思想中，而客户的意识里并没有。
- 对协同效应的前景过于兴奋可能导致公司为收购支付过于高昂的价格。
- 虽然协同效应策略背后的思想是一加一可能等于三，但文化冲突、技巧或体制可能意味着看似容易取得的协同效应也许不可能达到。

“一种典型的、由上而下的、并不真正考虑员工想什么的管理态度”。

沃特金也基本上废止了合并，他花费了约10亿美元处理普洛威登合并前签订的个人残疾保险的问题。沃特金也对将来签发更多个人保险单的后备计划做了很大的调整。沃特金甚至去掉了公司名称中的“普洛威登”部分，恢复到优努姆。

沃特金提高了许多保险价格，试图恢复盈利，但发现优努姆的规模仍不能给它合并前期望的定价能力。许多客户只是去了别的公司，而没有支付更高的费用。竞争者利用优努姆的混乱，猛烈攻击它的客户根基。2004年，优努姆通报了2.53亿美元的损失。

到写书时为止，优努姆再次稳稳获利，但股票价格依然只有1999年的1/3，即使市场整体大幅度上升。公司仍必须应对保险索赔人和投资者的集团诉讼。

客户不关心协同效应

尽管媒体报道称某一战略策略将永远改变客户的生活，但许多客户都没有注意到任何变化，而且许多客户发现他们得到的待遇更糟了。一项研究发现，只有29%的合并使顾客认为得到了更好的服务或价格。另一项研究发现，在合并后阶段，公司流失的客户多达30%。在那些离开的人中，2/3的人是因为他们觉得服务差。

许多优努姆—普洛威登公司的客户肯定觉得他们的待遇比以前差，谁愿意支付更高的价格，另外还可能合法索赔被拒？至于顾客从交叉销售可能得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到的假定利益，唉，这些利益全都是优努姆—普洛威登公司的，而不属于客户。购买了普洛威登个人残疾保险的人不需要买优努姆公司的人寿保险，市场上已经有许多人寿保险让顾客选择。也许购买了优努姆公司团体残疾保险的顾客觉得只要在人力资源表格上打打钩，就能再买份普洛威登提供的传统保险，而不用单独寻找会比较方便些。也许并非如此。

误解客户的事例可一直追溯到协同效应交易最初的一个例子。那时 UAL 公司，美国联合航空公司（United Airlines）的控股公司，在 20 世纪 70 年代收购了赫兹公司（Hertz Corporation）和威斯汀连锁酒店（Westin hotel chain）。UAL 认为顾客会重视只要一个电话就能安排好全程旅行——航班、酒店、租车。他们是对的，但他们也想错了。UAL 之所以对是因为客户的确重视方便，尤其在互联网之前的那个漫长、黑暗的年代，他们不可能单脚跳上 Expedia[①]，但 UAL 也错误地高估了顾客对方便的重视程度。只因为有人给美国联合航空公司打电话，并不意味着他就要住在威斯汀酒店或租一辆赫兹公司的车。顾客或许更喜欢安飞士汽车租赁公司（Avis），或者对价格很敏感，希望能使用较小的品牌，也许威斯汀酒店离旅游目的地没有其他酒店近。而且，如果顾客想一举安排全程，他也可以给旅行社打电话，有许多的酒店和车可供选择。在美联的策略者看到协同效应的地方，顾客什么也没看到。20 世纪 80 年代，美联公司出售了赫兹和威斯汀。

20 世纪 80 年代早期，当西尔斯·罗巴克公司（Sears, Roebuck & Company）收购迪安·维特·雷诺兹公司（Dean Witter Reynolds Incorporated）的证券经纪业务和信义房产公司（Coldwell Banker & Company）的房地产服务业务时，犯了基本上一模一样的错误。西尔斯希望能处理顾客对家的需求的全部业务——想要购买西尔斯电动工具的顾客也想得到西尔斯的金融工具。也许西尔斯的理由比美联公司更充分，因为早在 1931 年，西尔斯就已经成立了好事达保险公司（Allstate Insurance），并成功地将保险销售给它的百货商店的顾客。如果保险成功了，那为什么不可以经营股票和房地产？但好事达成立于保险业务的相对较早时期，作为一个独立的业务成功，而不是因为它和西尔斯的关系。周六下午来买锤子的顾客即使在商店的中央偶然发现迪安·维特的办公室也不会考虑投资，不会去和债券推销员聊天。西尔斯公司受人信赖，顾客也不会因为在商店里就要聘用信义房产公司的人。西尔斯自信，增加金融服务项目将能为所有顾客提供服务，但顾客并不购买他们的服务。西尔斯为此付出了沉重的代价。它应该准备应对来自沃尔玛公司的冲击，以及在 20 世纪 90 年代

---

① 美国最大在线旅行公司，网址是：http://www.expedia.com/。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

百货连锁店遭遇的普遍问题;然而,西尔斯在协同效应上浪费了时间和金钱。

本来应该对顾客非常了解的零售商似乎更可能看到根本不存在的协同效应。比如潘尼公司(J. C. Penney Company)觉得百货商店和药店之间存在协同效应,于是在1996年和1997年以44亿美元的价格收购了5个连锁药店,背负了11亿美元的债务。潘尼公司认为,让顾客在潘尼的药店使用他们的潘尼信用卡,可以将顾客引领到潘尼药店。潘尼也觉得,从药店选择一些产品,放到百货商店,能增加百货店的产品选择,反过来也是一样。最后,潘尼认为,将潘尼药店的产品目录放到百货店可产生百货店的目录销售。如果这看似可能有微弱的协同效应,但确实很薄弱。协同效应并没有出现,专注的竞争者们开始抢走潘尼药店的生意。2000年,潘尼药店损失5亿美元。2005年潘尼将药店卖掉,据报道,销售损失达13亿美元。

有些零售商在追逐协同效应时实际上把顾客赶走。狄乐公司(Dillard's Incorporated)在1998年以29亿美元的现金购买了商业百货公司(Mercantile Stores Company),成为美国第三大百货连锁店之后,出现了问题。商业百货给它的信用卡客户提供大幅度的促销,也就是所有客户熟知的"午夜疯狂"销售。为了使商业百货适应狄乐的模式,使成本协同效应成为可能,狄乐取消了折扣和每日低价销售。先前那些将商业百货挤得水泄不通的顾客发现到处塞满了存货,最后不得不打折清仓销售存货。即使过渡到狄乐模式之后,商业百货的顾客继续流失。狄乐收购商业百货的损失几乎达8亿美元,直到2006年,也没有出现两个季度连续盈利的情况。

支付过高价格

有许多文件记载,大部分收购都得不偿失,主要因为公司收购价格过高。一旦协同效应开始作祟,问题将变得更加尖锐,这是有一定道理的。在任何拍卖中,买主绝对要出它认为合理的高价,如果看到了协同效应——无论真实还是假想——买家都会心甘情愿地付钱。即使在没有竞争的场合,如果代表出售公司的投资银行嗅到了协同效应的气味,他们将把价格抬得更高。为什么全部利益都让买家得?为什么不给正在被购买的公司股东赚一些?

优努姆肯定为普洛威登支付了过高的价格。(尽管两家公司将联合描述为合并,但优努姆的股东得到优努姆—普洛威登公司净资产的58%。)鉴于普洛威登保险单中出现的问题,优努姆应该支付普洛威登股东获得的20亿美元净资产中的一小部分。

优努姆应该更清楚,不单单因为它在20世纪90年代早期在个人残疾市场的痛苦经历。安达信(Arthur Andersen)在一份给缅因州保险局的报告中公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开提出了问题，因为优努姆的总部设在缅因州的波特兰，因此保险局在审查这个可能的合并。报告说，有迹象表明普洛威登正极不公平地拒绝保险索赔，作为增加利润的一种方式。该报告强烈指出普洛威登的盈利并不像表面显示的那样，可能不会持续。听证会上的其他证词对普洛威登的不满五花八门。一位医生在给保险局主管的信中写道："一名患躁郁症的普洛威登保险索赔人遭受几个月的普洛威登索赔处理的折磨之后，绝望中用自己的鲜血给普洛威登写了一封信……这名妇女向我承认，她害怕被逼得自杀，如果她要自杀，她会去普洛威登在查塔努加(美国田纳西州东南部城市)的总部的台阶上自杀。这些不是满意顾客的行为！"

像优努姆公司一样，桂格燕麦公司（Quaker Oats Company)1994 年以 17 亿美元的价格购买斯纳普饮料公司(Snapple Beverage Corporation)时，多支付的钱高得吓人。尽管分析家们那时警告说 10 亿美元的价格可能太高了，但桂格看到了协同效应。斯纳普的饮料将充实桂格燕麦产品生产线，给过时的桂格品牌增加活力。桂格将改善斯纳普的销售机制；桂格已经使佳得乐(Gatorade，美国运动饮料)热销，比斯纳普的销售力量要有力得多。同时，斯纳普的销售人员将帮助桂格的佳得乐饮料获得额外的货架空间。

但桂格从没有深层了解斯纳普的销售系统，鉴于斯纳普离奇的吸引力，它既是原因也是产品，销售人员为了看到斯纳普的成功，个人投资，并进行了各种不正常的附带交易，以获得商店的货架空间。这些销售人员根本不喜欢桂格采取的那种官僚的公司方法，他们也没有经济动力帮助佳得乐。桂格告诉斯纳普销售员将一定比例的斯纳普空间转给佳得乐，但销售人员给斯纳普的货架空间是佳得乐的 4 倍。销售人员们对桂格说，"谢谢，不用谢"，虽然桂格公司自己相信斯纳普将继续拥有自己的市场，但其他公司看到斯纳普的成功，开始以新饮料展开激烈的竞争，斯纳普的生意开始恶化。

收购 3 年后，桂格以 3 亿美元的价格将斯纳普售出。长期担任桂格 CEO 的威廉·史密斯博格(William Smithburg)59 岁时退休。

像优努姆那样，注意力集中于协同效应有时使公司看不到这个事实：他们既获得了机会，也得到麻烦。当联邦百货公司(Federated Department Stores Incorporated)，也就是现在大家熟知的梅西百货公司(Macy's Incorporated)，在 1999 年花 17 亿美元收购了芬格哈特公司(Fingerhut Companies)时，它也非常兴奋于增加了编目和电子商务方面的知识。拥有梅西百货和布鲁明岱尔百货(Bloomingdale)等高端零售店的联邦百货没有看到芬格哈特进入电子商务市场只是在那时高估网络商业价格激励下的一次快速机会主义冒险行动。实际上，芬格哈特的订单处理软件是有缺陷的，它操作缓慢，管理充满了网络市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的复杂。另外，芬格哈特通过给高风险客户提供信用卡，从而获得客户的方法壮大其成员队伍。当联邦百货终于发现问题时，这些问题已无法控制。到2002年联邦百货开始死心，准备将芬格哈特分割出售，联邦百货资产贬值，涉及芬格哈特的公告损失总共达20亿美元。

有时，谈论协同效应致使公司以一种更微妙的方式，通过过度机会成本，支付更多代价。换句话说，公司将太多管理时间和注意力集中于协同效应，使他们没有能力追求其他更富有成效的机会。比如，1997年安可保险公司（Safeco Corporation）以28万美元的价格购得美国国家金融公司（American States Financial Corporation），目的是要合并西部的安可公司和中西部及东部的美国国家金融公司，组成美国最大的保险代理销售队伍。另一个目的是让安可专做个人保险，而美国国家金融公司专做商业保险。虽然安可合并了两个生意，但它没有发现它的保险方法已经过时，接受了许多其他公司拒绝接受的业务，结果损失12亿美元。

1+1≠3

1+1=1

协同效应依靠的是不同商业互相帮助，但有时它们却不想这么做。有些公司预料到了这些问题，于是聘请变革管理专家将大家团结在一起，但使用这些专家不禁使人想起沃伦·巴菲特（Warren Buffett）的告诫："永远都不要问理发师你是否需要理发。"没有哪位每天拿10000美元酬金的专家会告诉你有些事是办不到的。然而，偏偏很多时候，习惯已根深蒂固，尽管不合作的动机非常强烈，变革也举步维艰。

在优努姆公司，去公司推销团体保险的销售代表不具备向个人推销保险的能力，反之亦然。保险公司也是一样：优努姆有他们的专业知识，普洛威登公司也有自己的专业知识，没有任何特殊理由需要合作。

美国在线公司和时代华纳公司在更大规模上表现出这个问题。2000年合并时，公司的市场资本额是2800万美元，美国在线的史蒂夫·凯斯（Steve Case）和时代华纳的杰拉德·莱文（Gerald Levin）宣布，他们只不过是将一个旧媒体和一个新媒体合并，重新成立了一个媒体。他们说，美国在线将为时代华纳的杂志、有线电视、电影、音乐和图书业务增加新的用户，而时代华纳将提供新的内容，帮助美国在线签约更多顾客，使用其在线订阅服务，但结局大家都知道。凯斯和莱文合并新老媒体，组成一个新型的媒体公司，在概念上飞跃了一大步，他们采取了一切所能想到的办法，使所有业务通力合作，包括对合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作给予经济刺激。但时代华纳这边的人尤其不愿意和他们进行这次跳跃。《时代》(Time)、《财富》(Fortune)、《体育画报》(Sports Illustrated) 和其他几十家杂志已经繁荣了数十年，对于如何写故事，如何卖广告，他们已形成良好的惯例，为什么需要一个才成立 10 年，由一个看起来还像在校大学生的毛头小伙子经营的公司的帮助？当合并后的公司试图将杂志和其他时代华纳的财产合在一起，与美国在线一起销售广告时，结果却是事与愿违。

赛富利特玻璃公司(Safelite Glass Corporation)也静悄悄地经历着同样的衰落。当它在 1997 年以 2.69 亿美元收购了它最大的竞争对象维斯他公司(Vistar Incorporated)，似乎是一桩不错的生意。更换汽车玻璃的赛富利特具有广泛受人景仰的管理团队，希望将它的一些程序改善措施传授给维斯他。对于其他，赛富利特曾计算过，一项 300 美元的维修工作，保险公司的管理费用达 100 美元，于是赛富利特将它的计算机系统与保险公司的计算机系统连接，担当管理者的角色。保险公司的管理费用降至每项维修只需 25 美元——赛富利特的业务迅速繁荣。赛富利特也通过采纳复杂的计件工作形式，使工人的生产效率提高 20%。但赛富利特并不完全了解将这些做法传授给维斯他时会遇到的困难。首先，维斯他将它的大部分工作转给独立店，在独立店换挡风玻璃的成本比赛富利特的成本高得多，而且赛富利特没有举债经营，以改善状况。它也低估了合并两项业务的困难，虽然两公司努力合并，但销售努力效果缓慢，生产率的改善停滞不前，顾客感觉受怠慢，赛富利特失去第二大汽车保险商好事达(Allstate)的大笔合同。赛富利特是靠举债来收购，虽然市场只是轻度低迷，但足以将其于 2000 年推入破产的境地。

即使具有“协同效应”的商业确实想要合作，也可能很难产生预期效益，如 IBM 自 20 世纪 80 年代以来的策略所示。1981 年，IBM 在个人电脑市场大量宣传它的个人电脑，却使 Lotus 之类的软件创业出现一片繁荣的景象。但就个人电脑软件而言，IBM 根本没有自己的业务。IBM 决定采取协同效应策略，它购买了无数小软件公司，然后宣布将通过 IBM 的销售力量推销这些公司的产品。它想这些公司将因 IBM 的关系而股票大涨，IBM 将立刻产生巨大收益。同时，这些小公司将把它们的企业家精神带给 IBM，使 IBM 最终拥有自己的软件业务。然而，IBM 却让这些小公司透不过气来，它派了几十名销售员到这些公司进行培训，这些小公司的全班人马不得不停止他们正进行的一切活动，来处理消化他们最敬爱的 IBM 公司倾倒给他们的一切东西。不久，这些公司的营运开始出现严重问题，致使 IBM 一亿多美元的投资几乎化为乌有。另外，这些公司的企业家精神并没有转给 IBM，在它最终放弃个人电脑软件业务之前，该项业务所造成的损失约有 20 亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整合多个企业，使其合作时，信息体制可能是一大障碍；如果电脑不能相互对话，个人之间将难以共享大量的信息。1996年，联合太平洋公司(Union Pacific Corporation)收购了南太平洋铁路公司(Southern Pacific Rail Corporation)，联合太平洋公司预计成本协同将非常巨大，因为合并的铁路公司将成为美国最大的铁路网。但两家铁路的信息系统并不合作，修补相互之间差异的最初努力付之东流，合并后的两家铁路因频繁晚点，最终联邦政府不得不宣布紧急措施，并进行干预。

联合太平洋本应该谨慎行事，因为它在寻求协同效应的过程中已经历过一次灾难，灾难源于经营一项听起来相同、但结果与铁路大相径庭的业务中遇到了意想不到的困难。1986年联合太平洋以12亿美元收购了通达运输公司(Overnite Transportation Company)。逻辑很简单，联合太平洋不只是在它的铁路上运输货物，也将为顾客提供门到门的服务，即上门取货，送到目的地。问题在于经营卡车业务与经营铁路运输完全不一样，卡车运输的司机完全独立，起点和终点不受限制。联合太平洋几乎让通达“驶出路面”，1995年联合太平洋犯了一个非常严重的错误，当时卡车司机工会罢工反对隶属工会组织的竞争对手，非工会组织的通达业务暴增，但联合太平洋却处理不当，错失良机。1998年联合太平洋在通达上的损失达5.47亿美元。于是它不断努力摆脱通达，最终于2003年以17年前联合太平洋收购价格的三分之一将它卖掉。

难题

当咨询公司如本章开始时提到的那样，每论及要获得协同效应如何艰难时，他们的建议通常是，如果执行得当——聘请咨询公司，是有办法得到协同效应的。殊不知，有些协同策略本就应该被放弃。比如，再多的咨询建议也不能挽救优努姆—普洛威登。

决定该追求什么，该放弃什么的方法是，一开始就列出具有潜在协同效力的详细清单，然后根据过去的实例列出造成协同效应无法实现的问题和挑战，并对其一一审视。如果你想挑战这种可能，需要强有力的证据。

一旦列出了成本协同效应表单，需从头到尾再看一遍，脑子里需要记住下面的这些事：

- 许多你预期排除的成本可能只是被转移到其他支出项。从一个部门裁员下来的人也许会被调到其他地方，因为他们都是好员工，公司不想失去他们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 同样，许多支出可能继续存在，因为不可避免的妥协将随合并而来。我们都知道这是怎么回事，也许有人不想调动，即使某些职位已被整合到另一个城市。你不想失去这个人，于是你默许了。你需要事先就将这种妥协必然发生，以及留住某个人必然意味着增加办公空间、差旅等额外成本的事实列入考量。
- 许多既得利益者乐见协同效应无法实现。归根结底，一个人没有效率对于另一个人却是机会。因此，销售人员保护自己的领地，经理们保护他们的势力范围，每个人都试图按部就班，而不愿换成统一的方式。你需要列明，谁会抵制，如何抵制，这样你既能有效地解决这些问题，也能减少那些不能实现的计划成本。

这些首要问题都在说明：变革管理方法是要克服困难的。但有时障碍太大，美国在线和时代华纳在他们的灾难性合并中深有体会。也许你最终能够获得预期的协同效应，但可能需要在信息系统、激励人们变革、变动管理团队，甚至更多方面进行投资。或许你也需要将管理注意力从其他紧迫问题上转移。因此，你需要量化成本，从预期收益中减去这个数目。有时成本极其高，致使该策略根本不值得实行。

其他还需怀疑的效率是什么？来自规模的计划利益是需要看的一个方面。在我们的研究中，公司经常过高估计扩大规模的购买力，也往往高估接管后能够简化过程的量，非常像优努姆—普洛威登公司，它原打算使计算机系统标准化，但6年之后，只淘汰了两公司合并时34个计算机系统中的4个。

一旦看到以成本协同方式获得的净利润，你需要问问自己：我能走多远，协同效应策略能发挥多长时间的作用？历史表明，分离的可能性有40%，如果没有留出很大的错误空间，应该再三思考协同策略。

在收入方面也需要做同样的审视，非常明确地列出协同效应能够带来更多业务的所有方式，然后在现实中检验。这个质疑应该非常严格，因为过去声称收入增加的结果变化不定。

最重要的问题是：你是需要收购一家公司来获得协同效应，还是只需合伙就能实现目标？比如，联合航空本不必购买那些公司，只需跟它们的代理商签订一个合约，要求他们带领游客租用赫兹公司的车、住威斯汀酒店就可以了。我们认识到，有些公司认为商业间真正合作的唯一办法是在同一个屋顶下运作，但我们说那是个危险信号。如果给公司以及它的员工带来的利益显而易见，人们自会通力合作。如果利益不明，人们就会抵制。无论在一个屋顶下还是在多个屋顶下，他们都会抵制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你决定必须收购一个企业以获得协同效应，请问自己这样一些问题:你怎么知道顾客会对一个新产品、新服务或销售渠道蜂拥而至？当然，真正了解的唯一办法是检验。如果不可能做到这一点，一定要寻找潜在的缺陷，因为我们的研究发现公司过于乐观的例子太多，如联合航空公司只因为顾客给联合航空的接线员打过电话就以为他们会从联合航空的子公司租车、定宾馆的房间。如果你想改善客户服务，那么顾客如何看待这个问题？(给优努姆提个醒:顾客并不认为提高价格是改善。)竞争者会以什么手段来打击你呢，尤其当你在整合所收购的公司的过渡期间？记住，在我们的失败案例中，公司都夸大了他们自己相对于竞争者的优势。至于成本协同，合并机构的人谁会抵制收入协同的尝试？当然，首先要看看那些将受到伤害的人，如美国在线时代华纳的广告销售人员，长期以来，他们独立工作，却被要求与电视、互联网、杂志广告捆绑在一起，以降低客户的价格。但也有其他许许多多人可能因为文化或个人原因而抵制变革。

再者，一定要看看伴随预估收入利益而产生的成本，这些成本以两种方式出现。首先是正式成本。可能需要给销售力量提供激励机制，让大家都行动起来。如果要生产新产品或提供新服务，并将其投入市场，可能需要在研发和营销上进行投资。其次，更为敏感的是，尝试协同效应的方式可能疏远了顾客。你生产的东西可能超前一步，但顾客也许不这么认为。通常人们不喜欢变化，许多公司(如狄乐)发现顾客有特定的喜好，不喜欢它在被收购的商业百货公司所做的改变。

一旦计算出可能的利益并减去成本，你需要问自己最后一个有关收益协同的问题:你的正确率有多少？

一般的趋势是看看最大理论利益，在一些外界专家的帮助下，想当然地认为你能获得这些利益。除非你有长期的、成功收购记录，否则将有可能遇到意想不到的问题。因为研究表明，70%的预期收益协同都没有出现，你需要在一定程度上给期望的协同效应打打折扣，或者至少问问自己，在不危及成功的情况下，你能走多远。如果没有留出很大的错误空间，你需要重新考虑。

即使估计出成本协同和收益协同的可能性，并不就万事大吉了，还需要列出所有可能随机会一起到来的问题——这是导致无数种失败的主旋律。举例来说，优努姆应该预见到普洛威登公司个人残疾保险业务具有潜在的问题，因为收购普洛威登的前几年，优努姆已经尝试过建立自己的个人残疾保险业务，但没有成功。

如果还决定继续进行，必须注意这个事实:许多以协同效应名义进行的收购价格太高。因此，需要做三个计算。首先，要算算你想购买的企业从单方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面看是否值。其次,如果获得计划中的所有协同效应,这个企业是否值得购买?第三,因为获得全部期望协同效应的公司非常少,如果排除协同效应,这个企业还有什么价值?

在估计的协同效应上打折扣,据此确定了价值之后,要保证不能超过这个价格,在任何竞价之战中,价格往往偏高,甚至可能是灾难性的。

记住:在你之前尝试协同效应并失败的人不是白痴,许多非常聪明的人因受协同效应妖歌的诱惑而损失了大笔金钱。只因为协同游戏乍一看有意义,这并不说明你不会加入失败者的行列。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

不要玩弄数字走捷径

——错误的金融工程

扭转形势专家威尔伯·罗斯(Wilbur Ross)说:“华尔街词汇中最危险的就是‘金融工程’。”沃伦·巴菲特将其称作“大规模毁灭性金融武器。”

事实上并非总是如此。起初,“金融工程”原本是华尔街的数学奇才们为驯服变幻莫测的市场风险而设计出来的金融工具，在该过程中产生流动性，使市场良好运转。据《财务总监》(CFO)杂志统计,从 1987 一直到 1996 年,主要衍生产品面值的世界平均增长率为每年 40%,北美信托(Northern Trust)的经济研究部主任保罗·卡斯瑞尔(Paul Kasriel)说现在来自金融部门的利润在美国公司总收入中所占的比例由 1990 年的 20%上升到 31%,早在 1950 年只占 8%。这个国家由金融工程产生的利润远远超过机械工程所产生的利润。

但是,当金融工程魔法大行其道时,却发生了令人惊愕的意外——早在 2007 年和 2008 年动摇金融世界的次贷灾难之前，曾经是伦敦最古老的商业银行的巴林银行(Barings Bank),因为不法交易员尼克·里森(Nick Leeson)损失 14 亿美元,而于 1995 年倒闭。荷兰竞争对手荷兰国际集团(ING)以 1 英镑的价格购买了巴林银行。之后,长期资本管理公司(LTCM)——由传奇债券交易员约翰·麦瑞威瑟(John Meriwether)成立的对冲基金,他的合伙人包括数名诺贝尔经济学奖得主——在建立之初的几年内,以超过 40%的年利润增长而令人惊叹,但在 1998 年短短几个月的时间里损失 46 亿美元。虽然 LTCM 声称市场已失去了理智，但有必要牢记约翰·梅纳德·凯恩斯（John Maynard Keynes)说过的话:“市场失去理智的时间比你保持冷静的时间长。”通常,只需要在贸易商业中下几次不良赌注就能损失几十亿美元，如 2006 年所发生的那样,当时阿马兰斯(Amaranth)对冲基金几乎损失了 60 亿美元,而且被清算。

金融工程魔法从华尔街传到了“公司美国”的其他地区,在这些地方公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越来越多地运用金融和会计工具，使公司具有广泛的进取心，如重组、增加客户可获得的融资、进行新的风险投资、规避操作风险等。

非华尔街的人群也被卷入其中。公司陷入了沉湎于某些创造性会计（伪造账目）的想法，但只是认为这是在公司清除障碍、走出目前的困境之前的暂时性想法。然而原本期许一季或二季的激进会计可能会演变成三季或四季，然后成为一种生活方式，直到灾难来临。灾难有时可能意味着监督管理机构的谴责和罚款。在极端例子中，如安然公司（Enron Corporation），激进会计行为变成了欺诈和监狱服刑。但即使这种会计行为只停留在界限的这一边，一旦投资者了解到这点，他们依然可让公司受到严厉的惩罚。

甚至偶尔会看到某公司经过一段创造性会计之后，得到的结果却是另一番景象。美国在线（AOL）多年的利润来自金融欺骗，公司利用免费的介绍性CD让人们签约它的服务，但并不将其作为成本立即吸收，借此欺瞒世界。美国在线将支出成本化，并将这些费用摊在好几年的会计账上。它的理论是，美国在线所吸引的顾客将使用多年的服务，因此延期支付为获得那些客户而支出的费用是公平合理的。但问题在于，因美国在线的免费CD而签约的客户持续时间甚至不到一年。SEC（美国交易委员会）进行了调查，最后罚款美国在线3亿美元，并在2005年给予严厉的谴责，但根据这点，美国在线已成为合法。

但也有许多与金融工程有关的、值得注意的失败例子，用沃伦·巴菲特的话说，尝试金融工程魔法的过激会计实在不胜枚举。最终，巴菲特在给他的股东写信时写道，魔法失败了。金融魔法师也许会发财，但他们的财富源泉通常不是商业成就，而是受骗上当的投资者。我们有兴趣找出那些魔法师，帮助管理人员和投资者阻止具有内在缺陷的金融工程策略，以免招致浩劫。

我们先说个故事，如果次优级抵押贷款的贷方研究过这个故事，也许将警示人们：抵押贷款非常容易令人沉溺，从而使金融机构都不注意借款人能否还清贷款。

绿树：给短期资产提供长期贷款

绿树金融公司在整个20世纪90年代既是主街（Main Street）也是华尔街的宠儿，经过若干金融创新，它使许多低收入和中等收入家庭拥有房车变得更容易。它促进了房车销售的繁荣，也就是人们熟知的人造住房。从1991年到1998年，美国房车的年销售量翻了一倍多，达到375000辆。1992年，绿树

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的借贷金额是 12 亿美元，1996 年绿树的借出金额是它的 4 倍，最高峰时，40%以上的房车购买者都是由绿树公司提供贷款的。

绿树的努力得到了回报，1991 年至 1997 年间，绿树的利润暴涨了 6 倍，达 3.01 亿美元，它的股票价格也猛涨了 30 倍。在繁荣时期，绿树的总裁兼首席执行官劳伦斯·M.考斯（Lawrence M. Coss）拿回家的工资是 2 亿美元。1998 年，康瑟科公司（Conseco Incorporated）同意以 76 亿美元的价格收购绿树。

问题在于绿树是个建立在金融工程之上的纸房子，经不起时间的考验。康瑟科几乎损失了绿树曾经记录过的全部利润，2002 年宣布破产，主要原因是收购绿树之后产生的问题。到 2004 年 9 月，在标准普尔评定的不良住房抵押贷款证券中占 20%。

绿树的第一次金融改革是提供 30 年的贷款，取代标准的 15 年期贷款，所有权的月支出费用相当于租赁费。买主非常喜欢新的抵押贷款措施。到 1997 年，绿树的平均贷款期限由 1987 年的 13 年上升到 25 年。绿树因为给这么多人提供了拥有所有权的选择机会而备受称赞。

但这项改革具有一个致命的弱点，对于所有有关人员，这个弱点都是显而易见的。与传统的、通常增值的住房不同，房车随时间的推移而失去价值。房车更像车，一离开展厅的地面，就开始贬值。房车的使用寿命是 15 年，而不是 30 年。

房车的价值迅速下降，但基于 30 年的贷款，本金余额收缩非常缓慢。典型的一项 50000 美元贷款，5 年之后，借款人还欠 49000 美元本金。换句话说，几年之后，所有人贷款呈"颠倒式"，欠款比家的价值要多得多。

另外，年息 13%的 30 年贷款，尽管每月还款只需要 553 美元，但与 15 年贷款的月供 633 美元相比，借款人愿意 30 年多付 85000 美元吗？这是许多房车买主都难以负担的，甚至更可能不还贷。

南卡罗来纳格林威尔的一个非盈利顾问中心的信用顾问主任马克·泰什（Mark Tesh）说："很多时候，那些人申请破产会更好过些，这样他们可以重新再来。"泰什说，他的客户往往在经济上不懂理财，只关注他们的月付款额，而忽略了在消耗性资产上签订 30 年贷款合同的风险。他说："许多搬进活动房屋的人最初都是因为活动房屋更容易承受，他们并没有真正意识到，活动房屋将贬值。现在大多数人总算学到了教训。"

像最近次贷危机中的借款人一样，绿树公司利用证券化急剧增加可贷出款项的资金。它将数千小额贷款捆绑在一起，形成价值几十亿美元的资金库。然后，它将这个资金库分成一系列的债权并售出，希望用贷款利息支付债券的利息。与许多其他出贷方不同，绿树自己并不将贷款售出，而是牢牢地守着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些贷款,以使抵押利息和债券利息之间的差额利润最大化。(绿树通常收取借款人 12% ~ 13%的利息,承诺给债券所有人 9%的利息。)另外,保留贷款使绿树收取贷款服务的处理费。

当然,这也意味着绿树保留了与抵押有关的风险,但只要债券有现成的买主,绿树就有现成的融资渠道,获得能产生的贷款。

绿树采用"出售得利"的激进会计方法记录利润。大多数贷方在贷款偿还后记录贷款利润,这意味着他们登记的是不还贷、提前还款和其他交易成本之后的实际利润。而绿树计算的是贷款将来被偿还之后的预期收入,而且每完成一轮证券化,都将其记录为利润。因此,利润取决于它自己对贷款不还和提前还款的预测,而不是实际的履行情况。

即使是最复杂的模拟器,做这样的预测也极度困难,它取决于对借款人信用的深入了解,也要求在整个贷款期限内精确预测利率和经济形势。利率大幅度下降将引发重新募集资金和提前还款。经济减速将影响借款人的还贷能力,导致贷款不还比例的上升。

优势在于"出售得利"会计使绿树得以爆炸性发展,并合法宣布其利润。当然,在某种程度上,估计利润必须与真实业绩相一致。但这种状况不必拖上几年。在短时期内,绿树就可以拥有无限的活动空间。

在不同背景下, 沃伦·巴菲特用他的标志性朴素语言揭示了这种会计的危险,巴菲特注意到,会计理论说公司应该"按市价调整"他们的债券,如绿树发行的那些证券。换句话说, 如果账本上价值 1 亿美元的东西突然变成了 5000 万美元,所有人应该降低该资产的标价,以 5000 万抵充收益。如果价值上升 5000 万,那么公司应记录 5000 万利润。至于何时承认盈利和亏损,公司有一定的灵活性,但如果证券的价值不清,情况就会很棘手。有了诸如绿树或更近期发明的那些复杂金融工具,次级贷款公司可以给他们的证券"按模型定价"。但巴菲特说我们也可以将这种做法称之为"按虚构故事定价",因为公司制造决定证券价格的模型。他说账面记载的资产额和销售中能够实现的实际金额之差是"健康运营和破产之间的差额",在几乎瞬间结冰的专门市场尤其如此。他补充道:"我同情那些不愿勇敢承担后果的机构,更重视按'模型'定价而不是按'市场'定价。"

无论路上充满什么样的危险,"出售得利"会计法意味着只要绿树能找到更多的借款人,它就能记录更高的盈利。被康瑟科收购、重命名为康瑟科金融公司之后而成为该公司总裁的布鲁斯·克里顿克兰(Bruce Crittenclen)说:"经营'出售得利'商店时,它所依据的是量。"

当利润以贷款源为基础,而不是贷款的长期经营表现时,可以预测结果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是不幸的。投资银行家甚至为此而创造了一个首字母缩拼词:IBG YBG(我会走人,你也会走人,I'll be gone, you'll be gone),意思是说,何必太当真,捞一把算一把,就算交易可能存在长期问题,但促成交易的人早就获利走人了。

在房车这个例子中,除不幸的借款人和长期票据持有人之外,每个人都心怀 IBG YBG 的动机。每笔 5 万美元的房车销售,经销商获利 1 万美元,甚至更多。因此,他们要尽各种可能帮助即使不合格的买主购买新的房车。一名经销商说:"这很容易,出借人贪婪得要命。"出借方贷款要求的首付款少到 5%,甚至比这还要低。有报道说,如果想要借款的人拿不出预付款,经销商也许会告诉他们拿一把价值 200 美元的旧手枪来,以 2000 美元的价格买下,然后让他们用这笔钱支付预付款。

经销商们感觉出借人更在意定额,而不是贷款的质量,他们之所以这样做就是因为这个原因。

为了完成目标,贷款经理人会接受没有达到公司信用标准的贷款,尤其在接近月底的时候。一名贷款处理员说:"我们有压力,整个办公室的人都被逼到极限。"

同时,公司管理人员的报酬按利润支付,因此他们更有动机施加压力,并不断制造出贷款。付给 CEO 考斯的 2 亿美元薪水中,大部分与绿树报告的利润有关。

1997 年,当人们明白绿树高估它的"出售得利"利润时,绿树复杂的设计开始曝光,它乐观计算的两个关键因素变得对它不利。首先,长期利率开始下降,借款人因重新拥有了资金而提前还款。其次,不还贷开始上升,这是预料之中的事。不还贷比例往往在贷款 3~5 年内上升,因为贷款时间过长的那些借款人明白了他们的贷款颠倒这个事实,绿树激进借贷政策产生的大量贷款都到了这个年限。1997 年,绿树税前注销了 1.9 亿美元,两个月后,又注销了 2 亿。

绿树的股票受挫,损害更大的是,商业评级降低了它的短期商业票据的级别。绿树原本就是靠出售短期票据以获得抵押贷款,直到筹措到足够的资金再将之证券化并销售。注销和降级吓跑了购买这些票据的人,绿树突然间变得无法偿还短期债务,从而面临着不能按期付款的危机。

接着,怪事发生了。

白色骑士康瑟科,一个总部设在印第安纳州的人身和健康保险公司出现了。康瑟科的始创 CEO 史蒂夫·希尔伯特(Steve Hilbert)通过在过去的 17 年吸收 40 多家保险公司而成立了康瑟科公司, 他成功将收购的公司并入它超高效、统一的后台管理。从 1987 年到 1997 年,康瑟科的回报比《财富排行榜》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上的任何其他公司都高，股票盈利令人瞩目，每年高达52%。

希尔伯特被绿树吸引的原因有多个，绿树有30%的增长率，而康瑟科则有经营良好且增长平稳的保险业务。两个公司服务的都是中间市场的顾客，而且希尔伯特认为两公司的文化非常适合。他后来讲述道："我了解不仅他们的市场是我们的市场，他们的文化也是我们的文化。"希尔伯特认为，收购绿树将为美国中部创造一个更广泛的金融服务公司—— 一个提供金融服务的沃尔玛。

当绿树的财富下跌，其他多数人看到的是不良资产，而希尔伯特看到的却是他相邻策略可行的关键。然而，在执行该策略过程中，他几乎犯下了每个使相邻策略变成灾难的错误。（要了解更多相邻策略可能出现的问题，请看第五章。）

以两人相对悬殊的讨价还价地位而言，以前还只是个二手车销售员的考斯居然战胜了保险业传奇人物以及公司杰出收购人希尔伯特。1998年3月30日，仅在绿树第二次大的资产注销几周后，两位CEO第一次会谈，讨论可能的收购事宜。希尔伯特请求了3次，考斯才同意见面。一旦进入商议之中，考斯使希尔伯特相信还有其他人想收购；债券和股票即将上市，因而绿树需要交易的必要性已经消除；考斯将不考虑任何股票定价不以5开始的出价；康瑟科只有7天考虑达成交易。

且不说绿树的股票价格始终在20~30美元之间徘徊，从来没有超过50美元以上收盘；即将发行的债券不过是昂贵的垃圾债券；根本没有其他人想收购。

初次会谈8天后，康瑟科宣布同意以每股53美元、总价76亿美元收购绿树，而绿树最近的股票交易价是29美元。

许多观察家认为这次合并的前景不容乐观。并购宣布的当天市场驱动康瑟科的股价下跌15%。康瑟科股价的下跌使交易价损失11亿美元。

首次会谈以来，康瑟科肯定做了一些尽职调查，因为它在宣布成交的同时，也提到要降低对绿树的预估收益。但希尔伯特坚持认为，市场负面看待这场交易是错误的。他说："有时华尔街需要一两天的时间才能想通。"

事实证明，市场实际上还是太乐观了。随后几年，康瑟科的股票价格大跳水，跌了90%。康瑟科继续采用绿树模式，收购后实际上增加了贷款数额。1999年为新房车提供63亿美元的贷款，占全美国房车贷款总数的41%，但这些贷款的质量比收购前还糟，不还贷比例上升。康瑟科最后因绿树注销近30亿美元，基本上损失了两公司1994~2001年间的全部利润。

希尔伯特于2000年4月辞职，那时康瑟科的股价已由宣布绿树交易当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

红色警示

绿树金融公司的起落以及对康瑟科的拖累体现了我们在研究中发现的、金融工程失败的关键缺点：

- 金融工程策略能产生具有内在缺陷的金融产品，该产品短期内吸引顾客，但随着时间的推移，就会使卖方（通常也包括顾客）面临不相称的失败风险。
- 这种策略能让人对财务杠杆效应产生不可救药的乐观看法，致使公司不能经受市场环境的变化。
- 金融工程策略依赖激进和不可持续的金融报告，可能会招致规章审查，最后瓦解市场信心。（后者的毁灭性更大。）
- 这些策略会导致积极的反馈环，激发进一步的拓展以继续盈利，最终造成该系统内爆。

天之前的57.74美元跌到5.63美元。（希尔伯特得到7200万美元的解雇费，总之，他从1993年到2000年的报酬是5.3亿美元。）2002年12月，康瑟科申请破产，它是美国历史上同规模中第三大破产企业。

缺陷融资

绿树死亡的种子埋在了它抵押产品的每个组成部分。普通住房抵押，即使是次优级抵押，也都有住房作为抵押物支持，随着时间的推移，住房一般都会增值。即使没有增值，住房也往往保留大部分价值。因此抵押贷款人会千方百计保留自己的财产，万一贷款不还，通过转卖该财产也能偿还大部分贷款。相反，绿树的借款人虽然也有一些激励因素，想要保留贷款，保持他们的信用处于良好状态，但任何经济困难都会打翻这种平衡，使他们有理由，也有必要摆脱大大超过房车价值的贷款。一旦他们的确这么做时，第一担保物根本不足以支付贷款的费用。

当然，绿树也考虑了其中的一些问题。它的预测模型预计将有25%的欠贷率，但即使这么高的贷款不还比率也不足以防止绿树避免它贷款模式的颠倒经济现实。到2002年初，康瑟科说预计不还贷率是37.6%，而有些分析家说这个比率可能高达50%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

零售商斯彼格尔公司(Spiegel Incorporated)是缺陷金融的另一个例子。

1865年,德国移民约瑟夫·斯彼格尔(Joseph Spiegel)在芝加哥的商业区成立了这家家具商店。1905年,该公司发行了它的第一个目录册,通过邮件提供信贷服务。长期集中做目录销售,斯彼格尔发展成为通过斯彼格尔、艾迪·鲍尔(Eddie Bauer)和纽波特纽斯(Newport News)等品牌提供男女服装的多种经营的零售商。到2000年,因目录销售、网络销售和零售店销售而发生的收入超过30亿美元。

但在20世纪90年代末和21世纪初，因为几十年的专业目录而产生的压力,以及最近新出现的在线竞争者,公司面临市场份额下降和收益降低的困境。更糟糕的是,SG&A(销售成本、一般开支以及行政管理费用,是资产损益表中估算销售成本的项目)费用从1996~2001每年以销售收入1%的比例提高。2001年最高时达到52%。换句话说,需要更大规模的广告、目录发行和其他类型的营销,才能达到相同的销售量。

斯彼格尔没有采取也许能改变它销售的根本措施去应对日益激烈的竞争,而是通过给客户大量提供信贷资金促进销售。2001年,斯彼格尔目录销售和店内销售的75%来自斯彼格尔卡。除了增加零售收入,轻易获得信贷产生了金融收入。如果没有金融分支部门所获得的利润,1996~2001年斯彼格尔将亏损运营。换句话说,它的全部盈利都来自信用卡的操作。

斯彼格尔对于那些信用卡收入的报告也很激进。一般公司提供信贷时都会设定可能呆账的条款。例如,以标准严格而闻名的Visa卡,在此期间的违约比例预设为6.7%,目标则是维持在6.4%。但在1999年,斯彼格尔预设的违约比例只有2.4%,而2000年为1.3%。

当真实情况逐渐暴露时，分析家们估计斯彼格尔的实际不还贷比率是17%~20%。斯彼格尔2001年的财务报表一年以后才申报,因为太多账目不得不重查,该报告显示,与金融相关的损失是1.12亿美元。

后来,法院指定的独立查账员发现,斯彼格尔隐瞒了信用状况恶化的消息,可能还阻止该事情的暴露,以避免破产。查账员也批评斯彼格尔的会计师事务所KPMG(毕马威)协助斯彼格尔违反证券法。

一行业分析师评论说:“他们基本上通过给信誉不好的人贷更多款而增加销售,这是零售业不断重复的事情之一。”

2003年斯彼格尔申请破产,破产期间,包括大股东在内的所有股东丧失了他们的全部股份,给债权人抵债,他们的股份占公司股份的90%。

逐步滑向宽松信贷也沉没了海里格—迈耶斯家具公司(Heilig-Meyers),即使那时家具市场仍繁荣昌盛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1913 年设立在北卡罗来纳州戈尔德斯波洛的海里格—迈耶斯公司逐步发展成为拥有 1249 家商店的连锁企业，1998 年鼎盛时期的收入是 24 亿美元。在它大部分历史时期，公司遵循始终如一的制胜策略。它在距离大城市至少 25 英里的小镇和乡村市场开店或收购商店。这些市场的竞争主要来自当地人所有的商店，但它们一般都缺乏与比自己强大的海里格—迈耶斯抗衡的金融实力。然后通过店内分期付款计划给予宽松信贷吸引顾客。“我们过去常常称海里格—迈耶斯公司为伪装成家具零售商的银行。”一名分析家说道。

长期以来，海里格—迈耶斯公司以信贷为基础的模式不仅是一项利润来源，也是公司的骄傲。公司发现自己已成为当地社区结构的一部分，为那些没有其他办法买得起它出售的家具的顾客提供服务。商店经理通常来自这个社区，接受过大量的培训，如果他们达到了奖励目标，他们的报酬通常是社区最高的。

那些目标中的大部分围绕海里格—迈耶斯公司在商店执行的分期付款信贷计划，当地的经理们负责提供信贷，公司的指导方针规定，他们可以根据客户个人的偿还能力，在一定范围内为其量身定做贷款条件。收款也在商店进行，许多顾客每月来商店付款一次或两次。

过去这是一个成功的策略，采用该策略的最初 72 年里，连锁店发展成为美国最大的上市家具零售商，从来没有因业绩不好而关闭一家店。公司 30 万顾客中几乎 90%使用信用卡购物、支付 24%的年费，信贷收入占总收入的 16%。

20 世纪 90 年代早期，当海里格—迈耶斯公司对机会和威胁处置失当时，问题便产生了。一轮激进的收购和扩张之后，连锁店在中大西洋和东南部各州的核心地理市场达到了饱和状态。同时，信用卡公司开始给海里格—迈耶斯的传统客户大量发卡，使潜在顾客在海里格—迈耶斯公司的分期付款之外还有更多的金融选择。

海里格—迈耶斯公司以两种方式进行回应，这两种方式都是灾难性的。

作为上市公司，海里格—迈耶斯利用它强大的资产负债表和优越的获得资金的能力，进一步扩张，尽管它长期以乡村为重点，但这次进入了陌生领域，它闯入了大城市的市场。遇到我们在第五章探讨的相邻策略中的各种问题，海里格—迈耶斯进入无数市场，又从中退出，包括加利福尼亚、芝加哥和波多黎各。它购买几个高级品牌，又将它们卖出。在这个过程中，它负债如山。它收购了几百个家具店，却发现许多顾客不喜欢为了将这些公司并入海里格—迈耶斯家族而做的改变。例如，在 1996 年，海里格—迈耶斯购买了年收入额为 4.3 亿美元的美国第四大家具连锁企业罗兹家具公司（Rhodes

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Furniture)，使罗兹连锁店的档次变得更高，顾客讨厌这些变化，纷纷离去。海里格—迈耶斯不得不于 1999 年将罗兹卖掉，2004 年罗兹破产。

海里格—迈耶斯也将资金扩大到更多边缘顾客，也就是还没有资格获得主信用卡的顾客。与此同时，个人破产法的破产条件放宽，客户融资拖欠量猛增。公司报告说，提供给顾客的信贷损失占当年总信贷的 6.5%，比长期以来的历史平均水平高 45%。2000 年 8 月，因面临难以偿还的贷款，海里格—迈耶斯公司申请破产。很快花费了 5.75 亿美元，几乎将全体股东的剩余资产化为乌有。其中的 3.03 亿用于清理和终止内部信贷。

具有讽刺意义的是，海里格—迈耶斯公司消亡时，美国的住房销售正处于繁荣时期，房主用于修理和装修的钱创新了历史记录。海里格—迈耶斯公司本应该生意兴隆，正如一名行业分析家所评述的那样："最令人遗憾的是他们不知道如何利用他们的优势。"另一位分析家说："以前我们见过这种事：当销售优先于信用时，就很可能导致不良核保。"

无可救药的乐观财务杠杆

财务杠杆，即借钱做进一步投资，起放大器的作用。如果运用得当，它能提供营运资金，但是财务杠杆有利也有弊。它也会放大弱点，在困难时期，会限制灵活应变能力，加速失败的到来。

绿树模式表明，潮流逆转时，公司是多么脆弱。这个模式既优雅，又荒谬。优雅是因为在好的时期，绿树能从市场借到资金，提供短期商业票据，支付 3% ~ 5%的年利息，然后把这些资金作为贷款转借出去，收取 13%的年利息。绿树将抵押贷款捆绑在一起，据此销售证券，将利润记录在账，然后重新开始，而且规模更大。只要对基础资产有信心，它就会像一台运行状态非常好的制钞机。但这个模式也是荒谬的，因为只要基础抵押产品出现瑕疵，机器马上失灵，绿树的资产账面价值开始下降。财务杠杆的程度太高，以致不还贷几乎立即威胁到了绿树，让它没有选择的余地，也缩短了它应对困境的反应时间。

溯本求源，有些财务杠杆是否适当涉及一个很直接的问题：未来的现金流量在扣除合理和必要的运营成本之后，是否足支付已到期债务。但是，提出这个问题也给创意型金融工程打开了无限的空间，而且不乏施展魔法和 IBG YBG 行为的机会。

1989 年瑞福科药店(Revco Drug Stores Incorporated)的倒闭说明了这点。1986 年瑞福科被私有化，买方贷款 14 亿美元，将其全部买下，这是当时同规模中最大的杠杆收购交易之一。即使公司经营已下滑两年，但比前 12 个月的平均股票价格高 48%的溢价，比 18 个月前瑞福科全部买下重要内部股东的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股权之时的溢价高 71%。为了证明这个价格合理，交易策划者们——瑞福科的顾问所罗门兄弟（Salomon）和首席代理富国银行（Wells Fargo）乐观地设想瑞福科在未来的收益。这些只等交易发生之后拿钱的顾问们，认为一般情况下，在交纳利息和税收之前，有 8%的利润空间。但这种设想几乎比瑞福科前 2 年的平均利润翻了一倍，那时的利润是 4.2%。在过去的 12 年里，瑞福科也只有一次达到过这个利润水平，它比过去 12 年行业平均盈利高 35%。交易策划者们还预测，瑞福科将每年增长 12%，但公司的预计是 9%。最差预计采用了瑞福科历史上 8%的增长率，因此根本不考虑公司的经营可能继续下滑，或者衰退（两者都发生了）。另一家投资银行，高盛银行，建议瑞福科的外部董事说，交易设想“有点激进”，但“现实中是可以达到的”。

1986 年 12 月 29 日，几乎就在交易结束的同时，残酷的现实就开始了。瑞福科没有达到那个季度的预计，几乎相差 50%。3 月份，交易时领导瑞福科的 CEO 西德尼·德沃金（Sidney Dworkin）下台。第一年，瑞福科支付了 1.325 亿美元到期债务，但使用的是公司必需的营运资金。1987 年公司无法备足圣诞季节的货物，许多货物都没有库存，估计药店适量库存中 20%缺货。1988 年 6 月，瑞福科第一次没有支付利息，1989 年 7 月，仅杠杆收购 19 个月之后，它申请破产。

瑞福科杠杆收购的失败实例说明了财务杠杆经营如何产生问题。显著问题是 IBG YBG（我会走人，你也会走人），意思是说：顾问银行家和其他第三方关心的是交易成功，而不是交易是否正确。

另一个通常隐藏的问题是，以案例为基础的分析即便包括许多实际的假设，并不表示会承认交易容易受假设变化的影响。换句话说，设想最好情况、一般情况、最差情况的方案不能反映关键变量（如利润、增长、资产销售）的变化将如何影响不还贷的时机、可能性和严重程度。同样的问题也适用于杠杆容忍度的标准措施，如权益负债率。这个比率是时间点式的衡量标准，而真正的问题是几个月和几年的付款时间表，一次性付清房贷的贷款人非常清楚这点。

如果交易策划者们对于瑞福科面临的问题更诚实些，这笔交易和破产将永远不会发生。在一项采用历史数据和预测的研究中（交易时瑞福科和它的同仁可以使用），罗伯特·布鲁纳（Robert Bruner）断定，瑞福科按期还债的可能性在 5%～30%之间。布鲁纳运用蒙特卡洛模拟绘出了瑞福科的全部资金范围。接着，他测算了杠杆收购三年内交易结构存续的可能性。即使用了交易策划者们对公司增长和盈利的乐观设想，他估计，瑞福科幸存的可能性只能达到 50%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过于聪明的会计法

在某种程度上，创造性会计(伪造账目)即使不合理，但也可以理解。走些捷径能提高股票价格，降低股价的挥发性，增加期权价值，并提高红利、贷款级别等。经理们理性行事，一季度接着一个季度地满足市场需求。投资者也会因股票价格保持高水平而分享到利益。

因此，创造性会计四处蔓延毫不为奇。在一项对金融专业人员的调查中，31%的人承认知道改动营业费用的时间点，18%的人见过窜改收入确认，17%的人看到做大应付款，以使未来收入好看些，8%的人知道创造性存货会计。在一项对 743 名美国、欧洲和亚洲高级金融官员的调查中，1/3 的人答复说，如果他们公司将要达不到分析家的期望，他们将采用“谨慎措施”使数字好看；46%的美国管理人员说他们能影响至少 3%的收入。

创造性会计处于激进但合法的收入管理和公开欺诈之间的滑坡之上。通常，它要求有一个善于法庭辩论的会计小分队，怀揣着法院传票，证明某公司是否已经越过了合法与欺诈之间的边界。但即使创造性会计突然停止欺诈，灾难也可能降临。

绿树采用“出售得利”会计法，在账上记录未来销售时证券化抵押的收益，是完全合法的。那时，其他出贷方也采用这种做法，但鉴于绿树正在经营的业务，这种做法很有问题。如果回报平稳，且容易估计，“出售得利”会计法是合理的。但在绿树的业务中，即使目的很好，也很难预料未来的收益情况。

实际上，有些分析家赞扬绿树估计保守，但绿树的估计只是在狭小的范围内保守，经受不起利率的适度下降，利率下降将导致提前还款比预计高(因此贷款利润少于预计)。同样，绿树也经受不起基础抵押产品的深度缺陷，只要有一个抵押持有人是“刺头”就将导致不还贷的数量比预计要多得多，不还贷的刺头使二手房车潮水般涌入市场，反过来，新房车的销售非常令人沮丧，使二手房车的价值低于预计。不可避免的误算使账面价值大大减少，动摇了投资者的信心，很快使绿树成为康瑟科不幸的分部。

有时，公司让外部审计员检查这一创造性方法，结果发现，这个方法好得有点不太真实。卡车租赁公司优和(U-Haul)的控股母公司阿莫科(Amerco)发明了一个让专家难以查出问题的方法。

20 世纪 90 年代早期，阿莫科面临无数策略上的挣扎。竞争加剧，优和(U-Haul)传统租赁地提供全套服务的加油站迅速消失。为了应对这种局面，公司购买了自主加油设备，阿莫科认为它们是理想的卡车租赁地点，也是自然的相邻生意。但阿莫科担心投资者不喜欢它负债购买自主加油设备。因此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在它的审计公司普华永道(PwC)建议下,阿莫科创造了资产负债表外的特殊目的主体,即大家熟知的SPE,后来因它在安然公司(Enron)垮塌中所起的作用而名噪一时。几年中,SPE通过PwC60次会计审查。但在2002年2月初,安然公司的倒闭提高了对所有特殊目的主体的严格审查程度,PwC告诉阿莫科说它的SPE不能通过大检查,隐藏的债务必须在阿莫科的资产负债表上汇报。

债权人几乎立刻将阿莫科4亿美元信用贷款最高限额减去一半并且强制制订了对阿莫科更为不利的条款。到2002年10月,阿莫科不能支付的债券已经超过1亿美元。消息一经披露,它的股票由事发前每股17美元直跌90%以上。2003年6月,阿莫科申请破产,即使那时阿莫科的CFO(财务总监)仍指出:“我们的利润持续以每年5%的速度上涨。”

阿莫科起诉PwC,并要求赔偿25亿美元。阿莫科称,PwC(普华永道)承认7年前该事务所一位专业从事资产负债表外主体的全美业务合伙人,审查阿莫科的账目后说这种方法没有问题,这个建议是错误的。阿莫科起诉说,这个合作人(后来已经退休)缺乏有关SPE的专业知识,他告诉前合作伙伴:“我不知道这些规则的要素,你完全正确,我给他们的建议是错误的。”

阿莫科也聘请了道格拉斯·卡迈克尔(Douglas Carmichael)对它的诉讼请求给予专家性的分析意见。卡迈克尔后来成为美国证券交易委员会的上市公司会计监督委员会的首席审计员,他对自己的发现感到震惊,他说:“PwC(普华永道)在它的工作中犯了不可原谅和不能理解的错误,它违反了自己对阿莫科、它的贷款银行、政府代理机构和公众承担的每一项责任,它错误地将自己的利益置于客户利益之上,违反了行业道德和职业准则。”

PwC如何答复?“我们非常吃惊……该公司竟然决定将这件事提起诉讼。”PwC的发言人史蒂文·西柏(Steven Silber)说。他尖锐地指出,财务报告准确性的责任在于该公司,西柏补充道:“这起诉讼似乎是该公司管理层要为推卸责任而做的一次尝试,这种尝试注定要失败,我们有信心。”

PwC(普华永道)虽然不承认自己有错,但后来还是支付给阿莫科5100万美元,外加一笔没有透露数目的钱,和解了事。

(我们不是说阿莫科对于自己的倒闭没有责任,它的历史就像改编成现代公司版的《李尔王》。1945年,伦纳德·舍恩(Leonard S. Shoen)投资5000美元建立了优和公司(U-Haul),该公司逐步发展成为美国最大的自驾设备租赁供应商。到20世纪80年代初,舍恩慢慢把他公司95%的股份分给了他的7个儿子和5个女儿。后来近20年的时间,父亲与家庭的各种小派别为争夺公司的控制权而勾心斗角。期间出现了许多肥皂剧一样的小插曲,包括股东会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上的争吵、无休止的诉讼，甚至谋杀指控等。诉讼结果是给舍恩近5亿美元的损失赔偿，但公司的控制权交给他儿子所属一方的反对派。PwC崩溃时，法院判决的损害赔偿在阿莫科的账目上显得非常突出，并导致阿莫科违约和破产。但舍恩未能活着看到这一幕，他于1999年去世，终年83岁，显然是自杀身亡。）

对于那些想发现公司是否正在施行过于聪明的会计法的人，无论是管理人员还是投资者，SEC（美国交易委员会）确认了创造性会计的5种常见做法：巨额冲销，此法是通过大规模重组将资产负债表清理干净，或者过高估计一次性费用，使后来能有更大的收入；利用收购作为玩弄数字的一种方法；使用"饼干罐"储备金（"cookie jar" reserves）[①]，使收入保持平稳；就什么样的错误应该报告，什么收入或费用大得足以公之于众等做出自我服务决定；认可平衡收入的利润。一些正采取创造性会计法的信号（虽然未经证明）：很少报告小损失，但经常报告小利润。利润小幅度下降很少见，但小幅度上升却非常普遍。很少不能达到多数人的预测，但通常只是刚刚达到，或只超过一点点。

反馈环

运用金融工程时，通常会引发一系列连锁反应。将一个季度的结果打磨光亮，成为市场据以衡量下一季度业绩的标准。追求更高目标的需求引发另一轮创造性工程，如此反复，直到该工程的规模变得非常巨大。

绿树的金融工程使它能够在账本上记载巨大利润，并一度展示良好发展，投资者在股市上予以回报，进而要求股价的继续上涨。因此，这需要更多贷款来满足对公司发展的更高期望。获得更多贷款则需要更激进的借贷行为，反过来就会导致更多不良贷款。终于，不良贷款所造成的后果大得再也不能被忽视，于是，绿树发生内爆。

泰科国际有限公司（Tyco International Limited）是另一个卷入积极反馈环的公司，受收购发展的驱使，1992～2001年间，泰科耗资600亿美元收购1000多家公司。销售从30亿猛增到385亿，股票价格飞涨，但也需要更大的发展，以保持价格高居在上。2001年，与《首席执行官》杂志（Chief Executive magazine）谈话时，泰科CEO丹尼斯·科兹洛夫斯基（Dennis Kozlowski）自豪地说，在他的密切关注下，收购已演变成为一项受纪律约束的日常活动，科兹洛夫斯基说："它只是我们根深蒂固的企业文化的一部分，我们所有高级操作人员都在努力寻找收购的机会。"

① 即公司采用各种不现实的假设来估计负债储存利润。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很快，市场相信了这番话，科兹洛夫斯基被誉为是将许多收购公司编制成一个成功的综合性大企业的削减成本专家，甚至还荣登《商业周刊》的封面，标题为“最积极进取的 CEO”。然而真实情况却是：削减成本的形式是大量裁员、关闭工厂、企业合并，通常在控制权变化的几周内宣布这些措施，有时时间还要比这早。比如，泰科收购爱迪特(ADT)有限公司之后，削减了 8000 个工作岗位中的 1000 个；在安普（AMP）公司收购案中，48000 名工人中的 8000 人被裁员。将会计手法发挥到极致也是常用的手段。大笔重组费用、账面价值大量减少，以及激进的收购费用会计法已将门槛拉到最低，因而新收购的公司便能迅速产生营利性好转。

纵览泰科以 95 亿美元收购最大的独立商业金融公司 CIT 集团公司便可略知其模式。泰科在 2001 年 6 月完成收购 CIT 集团的前一个月，CIT 公布的收入下调了 2.216 亿美元。正是由于这个原因，收购后的 4 个月内，CIT 获利为 2.52 亿美元，而收购之前的 5 个月内，盈利仅有 8130 万美元。一名分析家说：“这是人们看到的最惊人的金融工程实例之一。”

对于泰科而言，CIT 集团的收购证明泰科达到了事业的高潮。之前，泰科对它的收购会计非常谨慎，但由于 CIT 依赖公共债务市场，它不得不给 CIT 建立单独的金融报告，这也使得泰科的会计手法第一次可以让所有人一目了然。

账目引发了公众对泰科的普遍关注，并产生一股急转直下的螺旋效应。公众的疑虑使泰科的股票价格下跌，导致 CIT 的信用等级下降，并威胁着 CIT 的核心贷款业务，而且进一步波及它的母公司。到 2002 年 1 月，泰科的股票下跌了 90%。同年底，泰科通过初次公开发行股票摆脱了 CIT，同时公布公司损失 60 亿美元。在收购狂潮中，泰科也累积了 200 多亿美元的债务，并苦苦挣扎了几年，终于在 2007 年分立为 3 个独立的公司。（如果想要了解更多泰科在整合收购无数公司时的表现有多差，请阅读有关行业并购策略的第三章。）

2006 年，美国证券交易委员会(SEC)起诉泰科在 1996～2002 年期间采用不适当的收购会计，包括“低估收购资产价值，高估收购债务，滥用关于建立和使用购买会计储备的会计规则”。用会计语言来说，泰科不适当地对它的业绩“加装了弹簧”。SEC(美国交易委员会)的指控也证实：“泰科不适当地建立和运用各种储备，以便在报告期末时进行调整，增强并磨平它的公开报告结果，达到收入的预期值。”在答复 SEC 的起诉中，泰科不承认自己有错，但同意接受禁止令，以及 5000 万美元的罚款。

科兹洛夫斯基在 2005 年 6 月 17 日因收受未经授权的红利 1.5 亿美元被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

判犯有 22 宗重大盗窃罪，同时，还被认定对公司股东犯下 4 亿多美元的欺诈罪，分别被判处 8 年 4 个月和 25 年的监禁。泰科的 CFO（财务总监）马克·施瓦兹也被指控犯有类似的罪名，受到同样的惩罚。这既是泰科故事的悲惨结局，也可说暴露了该公司管理文化的更深远指示器。

难题

市场、管理者、媒体和股东等的变数使错误金融工程的潜在后果的代价变得非常高昂。公司几十年来建立的品牌和声誉可能被寥寥几笔会计条目毁于一旦，全盘生意可能因几次冒险而变得支离破碎。许多公司高级职员在创造性工程的滑坡上摔倒之后被处以大笔罚金，甚至被监禁。这些恶果应该警醒经理们、董事会成员和投资者，在与那些宣扬金融工程高回报、低风险，或者兜售好得不太真实的构想的金融工程师打交道时应抱持怀疑的态度。

要避免卷入过度的金融工程，开始就应该提出两大问题：这个策略能摊在阳光下吗？这个策略能经受暴风雨的考验吗？

以另一种不同的方式提出阳光问题：如果在你公司网站首页宣布这个策略，或者是《华尔街日报》头版文章的主题，别人会如何反应？

前通用电器总顾问本·海涅曼（Ben Heineman）在《哈佛商业评论》（Harvard Business Review）撰文指出，避免踩到未爆炸地雷的关键是改变判断标准。他注意到，在年度遵循法律和金融制度的回顾中，通用电气现在看自己的商业实践时，所问的问题不只是是否合法，而且还要问是否能晒在光天化日之下、是否符合伦理道德。例如，贷款和赊账金额利率的公布是含混其辞还是用简单的语言表达？

正如我们的朋友约翰·佩里·巴洛（John Perry Barlow）所说，信息渴望自由。在互联网、博客和 24 小时有线新闻频道大行其道的时代，他的这番话或许可以应用于你的策略中：总会有人把你的所作所为告诉全世界，你的公司能经受后续的挑战并生存下来吗？

当问及你的策略是否能经受暴风雨时，我们不是说令人愉快的午后阵雨，而是 20 年、50 年，甚至 100 年难遇的恐怖洪水。

剖析许多金融工程失败的结论是，设计者们未能预见某些外部环境、有些事情并不在我们最近的经验或合理的预期中。例如，绿树金融没有预见到利率将下降，也没有预见到竞争对手们瞄准了绿树这个产业领头羊，给绿树的借款人提供非常有竞争力的再融资条件。瑞福科的杠杆收购交易设计者们没能预料竞争将侵蚀传统药店的市场份额，也没料到经济不景气会将瑞福科

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从杠杆跷起的高处推下。然而,任何可靠的策略必须能够经受逆境的考验,这意味着策略者们必须洞悉陷阱、地雷,估计他们的计划在艰难条件下将如何运作,并明确断定所得回报是否值得去冒这个险。

沃伦·巴菲特在为他的股东撰写有关杠杆收购题目的文章时,针对“某个外部或内部的震撼因素将使传统债务比例产生介于一时困境和不能偿还贷款之间的结果,这种可能性有1%”的假设回应道:“我们不喜欢那些99:1的可能性,永远都不会喜欢……在我们看来,额外回报的可能性虽然很大,也不能抵消发生危难或耻辱的小机会。”他继续写道:“如果你的行为明智,一定能获得好结果。”

继以上两大问题之后,还有几个特别问题需要考虑。其中的一个问题将提醒我们对瑞福科所做的分析,看看对于所需支付的债务,现金流转的可能性是多大。

如果禁不住诱惑,一心想做创造性会计:该会计能否产生积极的现金流转,抑或只是让盈亏账目更好看?如果不能获得现金流,撤!

另一个问题甚至更为根本:这个策略明智吗?在绿树案例中,这意味着需要询问给一项10~15年使用寿命的财产提供30年的贷款是否真的合理。对于斯彼格尔公司,应该问的问题是:我能否把钱借给有风险的消费者,并指望不还贷率低于那些将钱贷给信誉高客户的公司所预计的比率。

最后的问题最基本:何时收手?如果要像绿树和其他公司那样采取激进的会计方法,在投资者心目中建立更大的期望,你将如何从这辆踏车上下来,并回到财务报告的可持续方法上来?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

不要把摇滚乐队拼凑成管弦乐队

——失策的行业并购

亚里士多德说:“整体大于部分之和。”但我们非常肯定,亚里士多德从来没有看过行业席卷策略。(不,亚历山大大帝的军事征服不算,如果事情没有做好,他会砍掉别人的脑袋。)

行业席卷是个非常具有诱惑力的概念,许多行业太零散,若能将几十、几百,甚至几千小公司并成一个大企业,就能更有效地运作,这样做是合理的。大公司能增加购买力,能以较低的成本筹集资金,同时具有更大的知名度,也可以更有效地在地区或全国范围内进行广告宣传。由于有更多的机会,行业席卷还能吸引更多的人才。因为能够在更大的收入基础上分担总部的开支,它将更有效运作。还有什么不满意的呢?

至少从 20 世纪 60 年代末和 70 年早期,人们就已经开始尝试行业席卷。当时,韦恩·休伊曾加(Wayne Huizenga)大肆收购垃圾托运企业,合并为废品管理公司。行业席卷的概念真正深入人心是在 20 世纪 90 年代,当时 100 多家企业作为大型行业集团公开上市,如殡仪馆、干洗店、花卉批发、公共交通、住房建造企业和空调维修服务。1998 年的大部分时间里,平均每周有 5 家并购的企业挂牌上市。并购继续进行,比如,许多公司都试图并购,以便以便能够提供范围更广的在线广告服务。

虽然纸面上是一个非常了不起的概念,但并购更像一场运动比赛,不能纸上谈兵。在真实的世界中,并购的运作并不是非常好,有时看起来就像尝试将一帮摇滚乐队凑在一起,组成管弦乐队。

研究表明,2/3 以上的并购没有为投资者产生任何价值。博思·艾伦(Booz Allen)的并购研究发现,在 1998 ~ 2000 年期间,尽管股票市场繁荣一片,但几乎一半的并购失去了他们的市场价值的 50%以上。该研究指出,这些公司的表现往往比标准普尔 500 指数还要好,但一旦年收入达到 5 亿美元,这时投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者更加深入地调查之后，席卷概念便土崩瓦解了。博思·艾伦另一项独立的研究从 1993 年 1 月到 2000 年 12 月对 81 起并购进行了追踪，只有 11 起超过了标准普尔 500。21 起破产或近于破产的边缘。据博思·艾伦的一名高级合伙人说："每当有这种公司上市，你投资一美元进去，将另外一美元投资到标准普尔 500，在那些公司你的获利为 92 美元，而在标准普尔你将有 264 美元的收益。

有一些成功的例子，包括西斯科公司（SYSCO Corporation），它席卷了给机构客户（如大学、医院和公司）提供食品服务的企业。开始它只是在 1969 年合并了 9 个食品经销店，从那时起，大部分时间保持一种稳健而迅速的收购。到 2007 年 6 月 30 日，该公司报告说当年的销售额为 350 亿美元，收益达 10 美元。到本书截稿时，该公司市值已经超过 200 多亿美元。废品管理公司的市场价值超过 180 亿美元，美国汽车销售公司（AutoNation）席卷了汽车经销行业，它的市场价值是 30 多亿美元。都做得非常好。

但是成功的例子毕竟少见，有些并购的典范甚至在进行的过程中也是多灾多难。SEC（美国交易委员会）指控美国废品管理公司的高层管理从 20 世纪 90 年代中到 90 年代末虚报收入 17 亿美元。管理人员们同意支付 3100 万美元的个人罚款，以结束此案。直到微波通信公司（MCI）和安然公司（Enron）发生同样的问题之前，这是美国历史上最为严重的会计欺诈，即隐瞒废品管理公司的重大问题。美国汽车销售公司（AutoNation）不得不放弃它并购策略中的核心部分，即在 2000 年成为全美二手车销售商。美国汽车销售公司也放弃了创立全国性品牌的想法，它的 400 多个汽车经销商在大约 20 个区域名称下进行运作。

我们原以为我们在史蒂夫·哈特（Steve Harter）身上找到了一个完全成功的例子，有时人们称他为"行业整合之父"，因为在 20 世纪 90 年代，他通过一个名叫圣母资金（Notre Dame Capital）的基金会，给 6 家公司提供资金，并以高昂的价格出售了其中的两个公司。但是仔细审视就会发现，他的成功源于时机，而不是任何构筑商业的魔力。美国快递系统公司是让哈特声名远扬的公司之一，它是一个快递服务的行业整合。美国快递于 1993 年开业，1996 年，在它的鼎盛时期被企业快递公司收购，交易条件并未公布。企业快递也是一并购的产物，当它继续连发式收购时，它的资产在短时间内迅速攀升，而当问题浮出水面时，它的股价缩减 80%。哈特的另一成名之作是美国巴士公司——公路交通的行业整合，1999 年英国公交集团以 12 亿英镑的价格将其买下。但是在 2005 年，公交集团的 CEO 说，收购之后的 6 个月内，公交集团发现巴士公司有严重的问题，几乎迫使公交集团将其挂牌出售，他说："我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们买错了公司。"哈特的另外三起行业整合都申请破产,其中一家好像已经关门大吉了。

其他人对并购失败的典型反应,应该与博思·艾伦的三名顾问在公司内部杂志《策略与商业》上发表的一篇文章中的看法相同。“我们的分析明确指出,问题不在于概念,而在于执行。”他们写道。他们的话与当今强调执行的普遍观念是一致,认为只要有足够的纪律约束、领导能力,以及对细节的注意,一切皆有可能。然而,如果进一步深入调查并购,你将从我们的研究中发现,真正的问题往往是并购在本质上是有缺陷的策略。

详细探讨策略错误之前,我们应该提一提两个相关的注意事项。

首先,我们写这一章的内容既是为了投资者,也是为营业主管。虽然整本书都在帮助投资者找出隐藏的地雷,但本章更强调这点,因为即使投资者赔钱,管理人员有时也能从失败的并购中赚一大笔,因此,管理人员也许甘冒投资者应该退避的风险。投资人之所以被骗是因为并购初期往往看起来非常吸引人:概念很合理,发展速度令人难以置信,问题还没有浮出水面。而那些进行行业整合的人可能在失败隐现之前已经套现退出了。因此他们大笔赚钱,而投资人因为持有的时间太长,而输得精光。例如,乔纳森·莱德茨基(Jonathan Ledecky)开始无数并购,收购了许多业绩惨淡的公司之后,据称套现数十亿美元走人,而且还拥有华盛顿首府(Washington Capitals)曲棍球队的很大股份。(他说,并购的问题是在他退出经营角色之后,或在他仅仅只是被动投资者的业务内产生的。在答复股东们提起的集团诉讼时,他拒绝承认使用了任何会计欺诈以抬高股价,并在问题显现之前,让自己套现。)

其次,对于并购,投资人不应该总是相信别人告诉他们的话。当然,投资时需要保持一定的怀疑,并购尤其如此,因为让我们大为吃惊的是,许多并购最后都以欺诈而告终。除了我们前面已经提到的欺诈案以外,MCI、飞利浦服务公司(Philip)、维斯他能源公司(Westar)、泰科(Tyco)、FPA 医疗管理公司(FPA)、JWP 公司(JWP),以及其他并购最后都卷入欺诈指控。

并购必须保持跳跃式的发展,否则投资者就会消失,并购所需要的资金也随他们而去,任何挫折都会使整个策略脱轨,以股票进行的收购尤其如此;如果使用的货币(也就是你的股票)遭遇那些没有达到预期目标的高增长公司那样的打击,收购将不能继续进行。因此,管理人有时不惜采取任何手段(甚至欺诈)阻止申报失败。

通常,我们避免写欺诈使公司垮塌的情况。关于欺诈,除了“千万不要”之外,没什么好说的,但欺诈与并购之间的联系极其密切,投资者应该分外谨慎。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说完这些注意事项之后，下面让我们看看一家殡仪馆巨头的行业整合会出现多少问题。

罗文集团——R.I.P.

那些熟悉殡仪馆低沉的声音和柔和灯光的人很难想象1995年在狭窄的密西西比法院的一幕。在起诉罗文集团公司(Loewen)的民事案件中，原告律师正在发表最后陈述，谈论一个极其令人厌烦的话题——葬礼的预付款以及不到100万美元的收入。但当你看到威利·加里(Willie Gary)逐渐变得激动时，你绝对无法猜出当时的情形。

加里称，罗文对客户的所作所为是日本人第二次袭击珍珠港——不用介意罗文的总部在加拿大，和日本没有任何关系。加里说，陪审团必须帮助他的当事人击败罗文，就好像这名当事人是二战中海军战斗机的飞行员，击落了7架日本飞机，保卫了他的祖国。加里告诉陪审团："在将来的岁月里，任何人都会谈起你们曾为这50多天的审判付出过努力，你们可以说'是的，当时我在场'，你们可以自豪地谈论这件事。"这听起来很像莎士比亚作品中的亨利五世在阿金库尔战役之前跟他部队说的那番话①。加里补充道："除了奔赴疆场，为国捐躯之外，你为此案所做的努力比该国公民可获得的任何其他荣誉都高。"

并购殡仪行业势头正猛的罗文集团，认为这只是常规的商业纷争，如在密西西比的拜洛希(Biloxi)发生的那件事，因此没有太在意。但就是这件事，将它带进了南方法院。

法官没有计较加里的慷慨激昂，以及更加激烈的言行。陪审团听信了每个字，首席陪审员格兰·米伦(Glenn Millen)说："非常糟糕，如果那时我们手里有枪，都有可能开火。"

陪审团讨论回来后，宣布判决罗文公司支付5亿美元，该判决几乎相当于罗文当时一年的收入。为了上诉，罗文不得不缴纳相当于判决金额125%的保证金。罗文公司说，它别无选择，只能这么做，该案最后以支付原告2.4亿美元而告终。

后来，一司法陪审员认为这个案件的处理是个"耻辱"，而且"明显司法不公"，但一切都太晚了。

罗文本来完全可以从这个案件中恢复元气，并且年收入超过11亿美元，

---

① 1415年，英王亨利五世于法国北部阿金库尔村重创兵力数倍于己的法军。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但后来却再次崩溃。1999 年罗文申请破产,2006 年被国际服务公司廉价收购。

罗文集团的历史可追溯到 20 世纪 50 年代。那时,A. T. 罗文 (A. T. Loewen)在加拿大曼尼托巴省的斯坦贝克开了一家殡仪馆,这是一个只有几千人的草原小镇,距美国北达科他州北部 40 英里。这项业务每年产生的收入只有 23000 美元,幸好有妻子和 12 孩子全力支持,生活才有所保障。其中一个年纪较小、名叫雷的孩子经常被从学校叫回家,在葬礼上帮忙。雷决定当牧师,从萨斯喀彻温省的一所规模很小的学校拿了个神学学位,但这时罗文病了,不能继续经营。1961 年,雷顺从地接管了殡仪馆。

这个聪明的年轻人很专业地开始了他的工作,不久他便意识到,必须解雇他的兄弟们。雷很快酝酿了建立连锁殡仪馆的计划,但很少有从业者附和。大多数殡仪馆都是家族企业,家庭需要维持生计,而不是套现。

罗文和他的妻子搬到了英属哥伦比亚的温哥华郊外的一个地方,1969 年买了另一个殡仪馆,同时继续经营曼尼托巴的殡仪馆。他制定出一个他称之为传承计划的方案,也就是在收购其他殡仪馆时,答应被收购者继续按照先前的模式经营,继续聘用他们的家庭成员。他认为他的方法可以使殡仪馆从一代经理人轻松过渡到下一代经理人,到 1975 年,他拥有了 14 家殡仪馆。

这时,他有了一定的知名度,被社会信用党(Social Credit Party)邀请参加英属哥伦比亚立法机关的竞选,并当选,任期 4 年。他也开发和经营房地产业务,建了几栋高高耸立的公寓楼,但 20 世纪 80 年代飞涨的利率使房地产市场遭受重创,于是他重新开始集中精力经营殡仪馆。他又收购了几家殡仪馆,1985 年总共拥有 20 家。后来一件看似不幸的事却带给他大好时机。

罗文并购所需的资金都是靠加拿大商业银行的活期贷款,这家银行破产后,接收该银行的接收人要求偿还所有贷款,罗文不得不寻找新的资金。

罗文集团决定首次公开发行适量股票,以筹集更多收购资金。该公司的计划是 1986 年花 1400 万美元进行收购,1987 年削减到 1000 万,1988 年 400 万。但这个计划很快落空,罗文集团首次公开发行股票使得收购变得更激进,而且国际服务公司已经使殡仪馆行业整合概念在美国家喻户晓,因此家庭所有人更愿意出售殡仪馆。当罗文集团的收入增加,股票价格攀升时,罗文发行了更多股票,于是罗文继续收购更多的殡仪馆,从而有更高的收入;更多收购、更高收入促成更多股票销售……总之,罗文集团已经骑虎难下。

到 1989 年罗文集团拥有 131 家殡仪馆。1990 年, 公司的规模翻了一倍多,以 1.853 亿美元的价格收购了另外 135 家殡仪馆。每年的收入上升 30%,或更多。分析家们更助长了人们对殡仪馆行业发展潜力的热情,因为有人称

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之为“死亡黄金时代”，这个时代将持续几十年，在此期间，婴儿潮时期出生的人将会像苍蝇一样亡故。

然而，发展的背后是罗文集团无力改善它的经营。作为一个整体，公司的收入在增加，但单个的殡仪馆并非如此。只有不断收购，才能保持发展速度。

罗文集团只能做很少几件事。虽然殡仪馆行业的税后平均利润是10%，但罗文集团从第一天开始就定下了25%的目标。这往往迫使殡仪馆的管理者削减员工，免除用车以及免费干洗等服务。罗文集团也通过“合并”获得一些效益。它在同一地区，购买几个殡仪馆，因此它们能分摊防腐设备、灵车和灵车司机、接待员，以及其他的费用。罗文集团从来没有说合并节省了多少开支。一竞争者曾经指出，合并意味着它的固定开支只占收入的54%，远远低于65%的行业平均值，但是这个差额多少来自低成本，多少来自大公司发现的增加收入的方式，这个问题则不得而知。

无论如何，合并是主要利益，许多家族业者已经做了类似的事情，他们在一个城区开设了几家店铺。罗文集团关于让家庭出售殡仪馆之后继续留下了的销售说辞意味着罗文集团通常让现任经理留任，并且他们可以像往常一样经营。这些人对于生意不是非常老练。雷·罗文曾经调查了160名将生意卖给他的经理，问他们有多少人按照预算经营业务，得到的答案是4个。

虽然合并起了一定的作用，但它只在地区范围内带来适当的利益。罗文集团发现，超过60英里的辐射范围，合并不起作用。殡仪行业的繁琐规定也使规模经济只限于地区范围之内，了解如何遵守拜洛希(Biloxi)的规定对于在巴特(Butte)地区没有帮助。国家品牌不能带来任何利益。实际上，罗文集团往往隐瞒它已经收购殡仪馆的事实，这样殡仪馆能作为一地方企业，代表自己继续经营，并利用它多年来培养的各种关系。尽管罗文集团从厂商获得了一些定价杠杆，但并不是很多。单是在美国大约有2.2万家殡仪馆，因此罗文集团的影响力太小，根本施加不了多少压力。它不会突然变成沃尔玛，可以击败供应商，获得更好的价格。罗文集团的资金成本低于单个的殡仪馆，但也不是低很多。殡仪馆是很平稳、低风险的生意——美国每年1万家殡仪馆中只有8家倒闭——因此，它们能够以低利率获得贷款。

同时，随着这个行业的合并，殡仪馆的价格持续上升，罗文集团以愿意支付最高价格而闻名，因为它下定决心要持续扩张。雷·罗文是“一个个性非常强的人，觉得他的公司是最好的，也将成为最大的公司”，曾经和他共事的一名管理人员肯·斯隆(Ken Sloan)说：“没有什么能阻挡他实现这个目标。”

能够刺激罗文集团收购殡仪馆的一个因素是价格。罗文集团通常都是它收购殡仪馆地区的市场最大玩家，所以有时候它能忽视竞争。而且，人们在发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生死亡之后的感情激动时期往往不会到处寻找和比较,而是根据以往的经历或别人的推荐选择殡仪馆。因此,罗文集团趁机抬高价格。虽然殡仪馆的骨灰盒价格通常比批发价高 1~2 倍,而罗文集团标高价格 3~5 倍。罗文集团也引进一些方法,使死者家属为了面子购买更贵的产品和服务。如果想要火葬,你必须在“基础处理”你所爱的人的选项内打勾,如果你决定买一个低档骨灰盒,你得告诉殡仪馆经理,你想要“福利救济骨灰盒”。

那些提价直逼底线,最终导致反冲力,并伤及业务。另外,对价格的怨恨在罗文集团于拜洛希(Biloxi)败诉的案件中表现得尤为突出,必须提高许多松木骨灰盒的价格才能弥补大约 2.5 亿美元的赔偿。

这个于 1995 年审理的案件,源于一次常规性收购。罗文集团从密西西比格尔夫波特(Gulfport)的黎曼(Riemann)家族购买了几家殡仪馆,因此成为在临近的拜洛希(Biloxi)地区开殡仪馆的杰里迈亚·奥吉菲(Jeremiah O'Keefe)的竞争对手。

当罗文集团进驻这个地区时,奥吉菲发动了进攻。他到处邮寄一系列传单,说黎曼隐瞒他的外资所有权身份,接着又抓住罗文集团从香港上海汇丰银行借贷这个事实。这只是相对较小的一笔贷款,汇丰银行的总部在英国和香港,但奥吉菲不知为何却说罗文集团受日本资金控制。他在拜洛希和格尔夫波特挂起广告牌,广告牌上的奥吉菲放在密西西比和美国国旗的下面,而黎曼的名字放在加拿大和日本国旗下。

当罗文集团又收购了当地另外两家殡仪馆时,奥吉菲气坏了。奥吉菲对这两家殡仪馆享有包括殡葬费用的“生前契约”保险的独家代理权。罗文集团将奥吉菲踢了出去,改让黎曼在殡仪馆销售保险。奥吉菲投诉,雷·罗文邀请他去英属哥伦比亚和他会面。两人在温哥华他 110 英尺的阿鲁啦精灵(Alula Spirit)游艇上一边吃着丰盛的宴席,一边商谈。两人达成了协议,雷·罗文将黎曼的保险业务卖给奥吉菲。于是黎曼又开始抱怨,虽然雷·罗文被认为是一个非常虔诚的教徒,就连会议都常常以祈祷开始,并且每个人都手拉着手,但这次他却食言顺从了黎曼,完全违背了他与奥吉菲达成的协议,奥吉菲于是起诉。

罗文集团完全沉浸在不可置信的飞速发展之中,并不知道它即将卷入一场明显不公的战斗之中。除了当过战争英雄,以及商业团体的长期会员,奥吉菲还在州立法会任职 4 年,是前拜洛希(Biloxi)市长。

除了那番有关日本和珍珠港的愚蠢言论之外,奥吉菲的律师还举证他们认为罗文旨在地方垄断的不公平商业行为。律师对此也大做种族文章,在一名黑人法官和一个有 8 名黑人成员的陪审团面前,律师列举了罗文集团提价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的大量证据，辩论说这个公司正敲诈着黑人社区。

判决宣布以后，罗文集团上诉到密西西比高等法院，请求免交 6.25 亿美元的全额保证金，罗文得到一些同情，被准许暂缓。与此同时，罗文集团正在安排新一轮的融资收购，公司宣布这些资金不会用来缴纳密西西比的保证金。密西西比人认为这番话是公然冒犯，没有认真对待法院判决。声明的几天之后，密西西比高等法院撤销暂缓决定，没有给予任何解释。

尽管要支付 2.4 亿美元，罗文集团决心要奋勇前进。仅 1996 年，公司花 6.2 亿美元用于收购，1997 年 5.46 亿美元。利润看起来依然稳定，股票回弹到结案前的水平。雷·罗文个人依然出现在最富有的 50 名加拿大人名单之列，净资产 4.28 亿美元。

一直继续积极并购的国际服务公司提出收购罗文集团，当罗文拒绝收购时，国际服务公司将价格提高到 32.4 亿美元，股价比宣布首次出价的当天涨 50%。但雷·罗文非常重视他的自主经营，说服董事会拒绝收购。

扩张继续进行，罗文集团为了确保扩张有组织有纪律地进行，增加了许多经验丰富的管理人员，其中包括一家大纸业公司的前任总裁、来自加拿大一大广播公司的财务和行政高级副总裁以及一家拥有 1200 家药店的连锁企业的运营高级副总裁。

1998 年，集团收入达到 11.4 亿美元，年底时，罗文集团在美国和加拿大拥有 1110 家殡仪馆和 400 多处墓地，以及英国的 32 家殡仪馆。

但是前进的车轮已经脱落了。

1997 年死亡率的轻微下降意味着罗文集团殡仪馆提供的服务量比 1996 年少 3.2%，1998 年情况更加恶化。罗文集团也在 1998 年说它在整合收购的企业时，遇到了麻烦，该问题已经在它的公墓业务中显现出来。那些问题也许看起来不是灾难性的问题，但对于罗文集团，它们却是灾难性的。连发式收购留下的公司结构如此笨拙和不统一，致使难以迅速对问题做出反应。另外，收购已经累积了 23 亿美元的债务。即使现金流量的轻微下降，也意味着罗文集团不能支付它的债务。公司从 1997 年收益 4200 万美元，变成 1998 年亏损 5.99 亿美元。

1998 年 10 月，雷·罗文辞去 CEO 的职务，虽然还有 18%的公司股份，但不久因了结一项个人贷款而把那些股票交给了银行，那家银行强迫他退出董事长一职。到这时，公司股票已经比两年多以前国际服务公司给罗文集团的报价下跌了 90%以上。

1999 年 1 月，扭转局势专家约翰·雷西(John Lacey)接任雷·罗文的董事长职务。4 月，他抱怨说他必须对付 1300 个公司实体。“在我们的税务部门，大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

红色警示

罗文公司表现出我们在并购中研究发现的 4 种失败模式：

- 只求并购规模，非但无法产生经济效益，有时反而会造成规模不经济。
- 并购的快速收购操作无以为继。
- 公司不能有困难期——但似乎每个并购的公司在某个时间段都会遇到困难时期。
- 公司认为它们能够获得分散和集中的双重利益，但并购的公司往往发现它们只能在分散和集中之间选择其一，两者不可兼得。

约有 85 人管理这些实体的收入档案，”他说，“这些实体没有行政协同效应，互不交流，是我所见过的最混乱的公司。

1999 年 6 月，公司根据《美国破产法案》第十一章申请破产保护，变卖了几百家殡仪馆和其他业务，以减少债务，并继续筹措资金以偿还债务。2002 年，公司从破产的废墟中崛起，重组后成立了阿尔德伍兹公司（Alderwoods），新公司的规模小得多，在 2003 年的 7.41 亿美元的营业收入中，勉强有 1000 万美元的利润。

这一次，当国际服务公司再次发出收购要约时，公司接受了。2006 年，阿尔伍德兹以 8.56 亿美元的价格将自己出售给国际服务公司，大约是 9 年前要约价格的 1/4。

顺便说一句，20 世纪 90 年代末，国际服务公司本身也有过濒临死亡的经历。1999 年，股票垂直下跌 70%以后，公司按比例急剧缩减经营，以减少债务。但国际服务公司又是另外一个故事。

没有经济效益的规模

规模产生效益，这是经济学不言而喻的道理，我们大家都从《经济学入门》（Economics 101）中学过。即使不懂商业和经济学的人都知道“规模经济”这个术语，但并非都是如此。

谈到规模经济，最大的问题是对效益的估计。通常，公司以为能节省巨大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的后台开支，并购只需要各一个部门就可以取代 30 个法律事务部、30 个人力资源部、30 个会计部和 30 个市场部。但是，据我们所知，这样干脆利落的经营很少见。

在殡仪行业中，人们的观点是：经营 1000 家殡仪馆并不比经营一家更复杂。然而，正如雷·罗文的继任 CEO 在罗文公司发现，1000 多家殡仪馆中的每一家几乎都是独立运营。至于存在的任何效益，只发生在合并的十几家殡仪馆，而不是整个企业范围内。

当公司决定保留本地管理时，缺乏效益显得尤为严重，这样做的目的通常是为了不让顾客流失。例如，OSI 公司并购收账代理公司，但它让这些代理公司按照它们一贯的模式继续经营。2003 年，公司申请破产（使得它的债权人更难收回债款）。

即使公司想要合并，合并的复杂性也可能让它放弃这项努力，重要派别的反对也会使合并突然停止。例如，医疗合作供应商网络公司（MedPartners）在 20 世纪 90 年代尝试大批并购小诊所，目的是卸下医生的行政管理负担，让他们做受过培训的专业工作——治疗病人，而不是让他们成为经营小生意的管理人员。医疗合作也打算引进能够让医生更有效管理病历的程序，但当它试图把所收购的几千家机构各不相同的 IT 系统连为一体时，它发现完全是一团糟。而且居然说服那些认为纸质表单上的潦草字迹是艺术的脾气暴躁、固执己见的、被称为医生的人采用 90 年代的电子笔记，真是幸运。医生们非常了解自己是大学里的尖子学生，而给他们讲述公司程序的经理们只勉强混毕业，试图让他们遵守公司的程序，那是不可想象的。

医疗合作的年平均销售额从 1993 年的 120 万美元增加到 1997 年的 60 亿美元，它想把自己出售给竞争对手，但当会计们深入调查时，他们发现医疗合作疯狂夸大了它的收益率。1997 年第三季度赢利 5400 万美元，经重新审查后，认定是损失 8.4 亿美元。医疗合作开始按比例缩小经营，1998 年公司 26 亿美元的收入中，亏损 12.6 亿——几乎每收入 1 美元，就亏损 50%。后来，医疗合作完全退出医疗诊所的管理业务。

有时，并购不但不能实现预期的效益，反而带来负效益。换句话说，并购实现的不是规模经济，而是规模不经济。例如，旭电公司（Solectron）尝试纠合电子公司进行合约生产时，原以为会组成一台运转良好的机器。旭电原以为扩大制造服务的范围并拓宽它的地理区域就可以事业兴旺。而实际上，旭电却变成不惜任何代价集中精力一意夸大营业收入。旭电公司的市场、策略、服务和公司发展的行政副总裁克雷格·伦敦（Craig London）谈起旭电新业务的重点时，这样说："如果兔子要跑，我们就朝它射击，至于这只兔子是两条腿、一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条腿，还是有3只耳朵，都不重要。只是很多时候，结果发现不过是一只臭鼬。”

旭电低估了扩张的成本和复杂性，变得对市场不那么灵敏——对于周转时间短，需要灵敏性强的行业来说，这是一件糟糕的事。集中完成许多易处理的小任务，并重复进行，每一次都做得更好，这是规模经济的根本，但旭电远做不到这些，它发现自己一直都在疲于奔命，这样又有何效益可言。另外，旭电采取了一种极其复杂的制造系统。它在全世界范围内来回运送零部件，试图方便那些对运送成本和速度都高度敏感的客户。而且，旭电的许多制造厂都在低成本的国家，这些国家的供电、道路和其他基础设施都不可靠，而且政府腐败会使事情变得更复杂。最后，旭电官僚主义膨胀，非常注重附加条件，使得许多现有客户很不满意。2002年和2003年，旭电账面损失超过40亿美元，后来被伟创力国际有限公司(Flextronics)收购。

当传统的电力和天然气供应商西北公司(Northwestern)试图同时进行两项并购时，也出现负效益。这家公司于20世纪90年代末收购了26家地方电话公司和90家HVAC公司(供热、通风与空调工程)，为了使收购的所有公司获得巨大效益，它在电信业务中安装了新的计费系统。但西北公司发现，一个月开不出任何账单。2002年有5个月的时间，很多账单既不完整，也不准确。西北公司根本不了解电信或HVAC，更甚者，与西北公司有长期关系的能源客户也不从西北公司购买电话或HVAC服务。2002年，西北公司基本损失了它在电信和HVAC的全部投资，账面损失额共计数亿美元。曾经是高利润能源公司的西北公司本身于2003年申请破产保护，负资本净值约5亿美元。

除了主张后台效益以外，我们研究的并购通常也希望扩大的规模能增加它的购买能力，但结果往往证明它们是错的。以罗文公司为例，它购买的全部产品从没有达到北美殡仪馆的5%，因此，没有太大的讨价还价能力。

国家设备服务公司(NES)遇到了类似的问题。1996~2001年年间，它收购了42家设备租赁公司，企图借此增加它的购买力。问题是设备租赁行业共有12000家公司，NES从一只小虫子变成一只大蚊子，也许是一只苍蝇，但规模不足以改变与供应商的关系。NES也没有建立起国家品牌，从而在后台创造出非常高的效益，或给正在收购的公司提供改变生意的最佳方案。经济低迷产生的压力超出它的控制能力，2003年，NES申请破产。

FPA医疗管理公司(并购医疗诊所而成立的企业)发现，即使在它处于高峰时期，属下7900名医生在29个州可同时治疗150万患者时，也没有得到期望的、与医院和保险公司的议价优势。另外，像医疗合作(MedPartners)—

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样,FPA 发现它的信息系统负荷过重,总部几乎不能运作。FPA 加快了它的发展步伐,企图掩盖利润率的低下,但匆忙收购使得 FPA 购买了一些效益不好的企业。FPA 也加快了负债的速度,公司处理不了这些压力,1998 年申请破产。后来,CFO(首席财务主管)被判隐瞒 FPA 资金缺乏的欺诈罪,判处 51 个月的监禁,并赔偿投资者 3600 万美元。

其他变化也会对规模等同于优势产生影响。虽然康柏电脑公司(Compaq)不是并购企业,但却是一个非常显著的例子。

早在 20 世纪 90 年代,一些无品牌的、刚开始创业的个人电脑公司纷纷销价以对抗巨头们的价格,其中就包括康柏电脑。康柏的董事会董事长,传奇式的风险资本家本·罗森(Ben Rosen)在想,这怎么可能呢?康柏如此费力的谈判才从元件供应商手里拿到最好的价格,购买影响力应该比那些新创业公司大得多,他向 CEO 罗德·肯尼恩(Rod Canion)质疑。1982 年创办康柏之前,肯尼恩是一名经验丰富的电脑业的管理人员, 他做了一件似乎不可能的事:在不到 10 年的时间里, 将个人电脑的领军地位从一度不可触及的 IBM 手里夺了过来。肯尼恩是一名训练有素的管理人,他履行着自己的职责,将康柏的元件价格与 IBM 以及其他领先企业的价格向罗森进行比较,使罗森确信康柏得到了可能得到的最好价格。但是给康柏的莲花发展公司(Lotus)以及其他许多成功的个人电脑行业的创业公司提供过资金的罗森依然怀疑。

瞒着他的朋友肯尼恩,罗森组建了一个团队,装扮成个人电脑的创业公司,想看看创业公司能得到什么样的价格。1990 年 11 月,在拉斯维加斯举办盛大的电脑经销商贸易展销会期间,在宾馆的房间里,该团队与供应商会面,发现它可以很轻松地获得击败康柏的价格。

为什么?因为电脑行业的特殊经济情况。让我们了解了解英特尔公司。为了推出速度更快的新一代中央处理器, 英特尔不得不建立更先进的制造厂,以便在更干净、卫生的芯片上安装更小的电子元件。(这期间,每个工厂都耗资几十亿美元。)英特尔和它的大客户(如康柏)谈合同时,会将厂房的成本计算在芯片上。转眼之间,新一代芯片已经生产几个月了,因而生产新型芯片的效率也变得高得多。最初生产的产品几乎全是废品,但几个月后,这些小小的电子杰作每一个下线时都能完美工作。原来的协议价格,比如说是每个处理器 100 美元,英特尔现在只需要几美元就能生产出来。这时,英特尔的效率非常高,生产出的处理器比大客户订购的要多得多,怎么办?本来它可以以较低的价格将多余的芯片卖给大客户,但那样的话,它就得降低所有芯片的价格,为什么要这么做? 或者,英特尔也可以在拉斯维加斯的宾馆房间内以较低价格将芯片卖给刚开始创业的公司, 这样做既不用降低卖给大客户的价格,同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时又能得到高出生产成本5倍或6倍的提价。选择结果很明显,但结果有悖常理:规模最小的公司得到最优惠的价格,对于个人电脑的所有组件都是如此:如磁盘驱动器、存储器等一切组件。

当罗森告诉董事会,康柏拿到的零部件价格不是最低价时,肯尼恩提出辞职。

顺便提一句,这些经济情况不仅只适用于电脑,在某种程度上,适用于所有的电子产品,以及含有重要电子组件的产品。另外,许多其他行业在处理多余存货,以及生产的边缘成本时,都会面临同样的问题。无论情况多么特殊,关键是:提高购买能力的主张受到挑战。

对于购买能力(即定价能力)的主张也是如此。理论上,随着公司规模的扩大,并且将竞争对手挤出市场,公司应该能够抬高价格。但有时候依然会存在大量的竞争者抑制价格的上涨,或者顾客坚持不多付钱,或者其他事情出了问题。

罗文发现它具有定价的能力并不像它想象的那么大。最终,罗文和其他殡仪馆的并购企业最终在20世纪90年代受到重创,不仅使得顾客更具成本意识,更导致罗文集团在密西西比败诉的案件中付出高昂的代价。

麦克西凯尔健康规划公司(Maxicare)早在10年前有过同样的经历。到1987年底,麦克西凯尔在26个州拥有33家保健组织,注册成员总共有230万人,是美国最大的营利性保健组织。于是,麦克西凯尔尝试大幅度提价,顾客开始大量流失。麦克西凯尔收购时支付的价格也太高,成本失去控制,1989年和1990年麦克西凯尔不得不卖掉大部分保健组织,并于2001年申请破产。

并购企业通常认为它们的资金成本低于小企业,但它们发现事实并非都是如此。例如,麦克西凯尔有过低资金成本,但后来却失去了。当它的收购狂潮达到顶峰时,标准普尔(Standard & Poor's)降低了它的债务等级,就资金成本而言,并购再也没有优势可言。

开始时,JWP的信用等级非常好,借贷成本很低,是一家历史悠久、获利稳定的供水企业,但JWP却步入了歧途,而且越走越远。凭借它作为公用企业的维护专长,JWP开始进入电话线路、电力和照明系统的维护领域。接着又扩展到电脑安装和相关技术服务。最后,JWP进入个人电脑零售业务,1991年收购商地公司(Businessland),JWP的信用等级开始下降,失去了它的资金成本优势。JWP从未获得并购企业的很大整合效益,而且缺乏处理并购企业中意外出现的许多问题的专业知识——如它在商地即将崩溃时收购了它。2003年,JWP申请破产保护。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些公司(如 JWP)通过并购它们不熟悉的市场,寻求规模经济,使问题变得更复杂。北部边界合伙企业(Northern Border Partners)是一个天然气管道公司,当尝试并购那些采集和加工天然气企业,以便这些天然气通过自己的管道运输时,它认为是在食物链上往上爬了一小步。但公司不了解天然气的采集和加工,从而为一系列并购支付了过高的价格,最终导致公司损失几亿美元。

JWP 和其他公司如何因进入关系不大的相关市场而惹祸上身,在这里我们就只谈这些,第五章我们将全面介绍进入相邻市场会给公司带来怎样的损失。

有些并购企业因为尝试一种超市方法——本质上是同时采用协同效应和并购策略——而使自己的经营举步维艰。它们不是并购许多医疗诊所或电信公司,而是大量购买它们希望能够满足客户各种特殊需求的公司。如美国办公用品公司(U.S. Office Products Company)想要通过在全美收购适合多个领域(如办公用品、旅游服务、咖啡、印刷和教育资源等)的 230 家公司,以提供小型或中型业务。该公司成立于 1994 年,1995 年上市,1998 年市场价值超过 30 亿美元,但却在 2001 年破产。这里我们不着重讲为什么联合提供咖啡和办公用品服务不能产生足够的协同效应,并发展为大业务,我们在第一章已经论述了这个问题。

不可持续的发展速度

并购的问题部分出在,它们在最不利的环境中寻求效益。它们以为只要真正引起投资者的注意,并购就能以每年 100% ~ 1000%的速度发展,至少头几年是如此。它们每 2 个月或 4 个月就收购一家公司,结果不得不经历伴随接管而产生的所有文化问题和运作问题。并购演绎着经典的创业公司的硅谷定义:有人从飞机上跳出来,却没有带降落伞,他必须在撞击地面之前为自己造一架飞机。(不同之处在于,硅谷的创业公司失败时,大都不被人察觉,因为它们只是烧光了风险投资家的几百万美元,几乎可以肯定的是,这些投资家们肯定能够从其他一些创业公司将这些钱捞回来。并购涉及的资金都很大,通常是从公开市场筹集来的,因为它们收购的是已经建成的企业,因此它们的爆炸威力更大,一起被它们拉下水的人更多。)

并购生涯的第一步是,相关的一切都在发展。发展,发展,再发展。投资者知道,获利率的计算非常难理解,因为全部费用和调整出自许多企业之和,因此他们只重点关注容易明白的一个数字:收入。只要并购不断跳跃性发展,就很好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高级管理者们不傻，于是他们集中精力做下一笔交易。他们知道，在某个时刻，当并购达到更稳定的状态时，他们需要展示出稳定的利润率。但如果无法确定，他们将花时间考虑收购下一个或十个公司，至少在头几年是这样。

因此，并购可能不断地收购，速度无法控制。罗文肯定有这个问题。

有些公司因收购而过于分散精力，甚至在规模经济报酬上都不太用心。1994 年至 2001 年间，泰科(Tyco)成倍并购家庭安全警报器、特殊电子连接器、消防设备和特殊制造等企业，它花了 630 亿美元收购了 1000 多家公司。泰科收购公司的速度如此之快，以至于有时即使工厂的生产能力过剩，它还依然收购同行业的工厂。

但泰科公司根本不注重整合所收购的企业，总部的工作人员有 250 人，甚至都没有一名首席信息官。"这些企业从来没有被深度整合。"泰科的财务总监克里斯·考夫林(Chris Coughlin)说。

2002 年并购策略崩溃，泰科报告损失 93 亿美元，包括无数的账面价值注销——在其他问题之中，泰科的财务报表显示，当它疯狂收购时，泰科花 240 亿美元购买的企业的实际价值只有 40 亿美元。2002 年，泰科的总市值下降了 900 亿美元。从此，泰科退出了健康护理和电子业务。那些公司以及泰科本身都宣布要进一步分离泰科以前并购的大部分公司。

你说是执行错误吗？当然，这是泰科问题的一部分，但泰科永远不可能有效整合它收购的那些公司，因此，它本应该相应缩小自己的野心，同时集中精力整合。(要想了解泰科其他失败原因，请阅读关于金融工程的第二章。我们一般一章只使用一个例子，但泰科的问题太多，太乱，值得多了解。)

收购速度太快可能意味着并购公司会忽略被购买的公司的问题，他们没有时间做到足够谨慎，尤其因为卖家可能非常狡猾地隐藏了问题。透析中心达维塔公司（DaVita）购买了一家公司，该公司隐匿了 1.1 亿美元的支出和 4000 万美元的坏账(达维塔也发现自己不能及时收款，因为它的信息系统跟不上发展的速度)。20 世纪 90 年代末，达维塔险些破产。

作为 CEO 被请来拯救达维塔的肯特·西瑞(Kent Thiry)说，公司的发展速度太快导致了一些问题，部分原因是经理们没有及时更新他们的技能。西瑞说："能管理 1000 人的工厂并不意味着这个人也能管理一个 5000 人的工厂。如果给他一两年的时间，也许他能担当这个更艰巨的角色，但他没有能力立即接管 5000 人的工厂事务。"西瑞注意到，为错误付出代价的不只是公司和投资者，公司的经理们也将为此付出代价，几乎所有的经理都因此而被立即解雇。他还注意到，一旦他控制了扩张的速度，达维塔便开始欣欣向荣。到本书截稿时，它拥有的总市值超过 50 亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果公司要进行收购，每个人都会知道这件事。因此，卖家开始要求越来越高的价格，这可能会打乱当初准备并购时的价码。20 世纪 80 年代，当吉列控股公司(Gillett)和其他公司试图并购地方电视台时，电视台开始索要相当于它们年收入 21 倍的价格。80 年代中期，吉列在 12 个月内收购了 12 家电视台。它并没有听从垃圾债券王迈克尔·米尔肯(Michael Milken)价格过高的警告，接着收购了拥有 6 个地方台站的斯托勒通讯公司(Storer)，高价收购导致吉列公司债台高筑，达 12 亿美元，问题几乎立即产生。1991 年，吉列申请破产。第二年，它的主要股东乔治·吉列(George Gillett)申请个人破产，失去了收藏的 30 辆跑车和俄勒冈州 23.5 万英亩的农场。(后来他投资滑雪场后，重新获得大笔财富。)

一旦公司开始并购，就很难停下来。在你承诺华尔街说今后 5 年里，公司规模要每年翻 3 倍，就不能食言。否则，即使你有很好的理由，如你需要时间整合，需要时间对下一轮收购尽职调查，或者卖方的要价太高等，只要发展速度稍有下降，就会重挫你的股票，并购的公司也将崩溃瓦解。

我们以前的公司——戴蒙德的合伙人乔治·丘吉尔 (George Churchill)传给我们的一段谈话很好地说明了这个问题。这段谈话是在他与提供咨询意见的并购公司的策略领导之间进行的。该并购公司刚刚报告了 2007 年第一季度令人吃惊的强势发展，主要是因为来自比预期提前到来的一笔大交易，但策略领导看起来很忧郁。谈话是这样的：

丘吉尔：**“什么事情让你烦？”**

并购公司：**“我们需要提高第二季度的期望值。”**

丘吉尔：**“为什么？我看(这笔大交易)不能产生更多收入。又谈何发展？”**

并购公司：**“我不知道。”**

丘吉尔：**“那为什么要提高华尔街的期望值呢？告诉他们你们执行得非常好，第二季度、第三季度将保持同样的目标，这样你可以继续原来的计划。”**

并购公司：**“我们不能告诉他们连我们自己都不相信自己的生意。”**

并购公司的确可以提高期望值，从而使公司股价大涨。但 6 个月以后，该并购公司承认它们没有达到那些期望值，股票跌到它最初的水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当公司运营艰难时

并购的本质是一种走金融钢丝行为。如果公司是用现金收购，将债台高筑。如果以股票购买，就需保持股价居高不下，才能使收购得以继续走下去。但策略者们通常低估商业环境的相对细小变化可能对并购公司借贷成本和股价产生的影响。

最终埋葬罗文的是死亡率的轻微下降。因预防意外的计划不周，将吉列送上破产之路的是电视台的价格在几年之内下降了 30%。2003 年经济稍微疲软就将国家设备服务公司推入破产的境地。与网络泡沫破裂紧密相连的经济压力使哈特的公司问题变得更为严重，促使其中的三个公司 2001 年破产，虽然这三个公司——汽车零件公司、美国金属公司和内科医生资源集团公司——与“新经济”没有丝毫联系。

要么集中，要么整合，但两者不可同时实施

尝试并购时，公司面临集中和分散管理的权衡抉择。著作文献强调集中管理的必要性，如果并购公司意识到它们寻求的是效率，并且要获得规模经济时，集中肯定是必要的。但集中管理可能意味着收入的损失，至少开始阶段会这样。例如，经营当地办公用品商店的人在被并购前也许和他的客户建立了长期的联系，他知道客户下定单的一些怪癖，或在顾客现金流不畅时做出一些特殊的付款安排，帮助客户渡过难关。也许他是当地有知名度的人物——曾经是中学橄榄球队的明星，并在 NFL(美国国家橄榄球联盟)打过几场比赛。一旦改变公司名称，并由总部直接经营，强制实施标准化程序等，可能会赶跑一些顾客，导致收入下降，至少短期内会出现这种情况。当然，竞争者会千方百计利用接管这个时机将顾客吸引走，可能还倡议当地居民应该支持本地的生意，而不是总部在几千里之外的某个大公司。

对于那些决定是否要并购的人所面临的问题是交易本身有时被忽略。策略者们可能认为他们将获得理论上并购能带来的全部效益，但他们可能低估甚至排除收入下降的可能性。博思·艾伦的顾问在为将快速、紧密整合企业的“收购引擎”而据理力争时，坚持认为，并购不应该容忍过渡期的客户流失。

唉，事实上这种情况的确发生了。

罗文在这两方面都遭受重创。它努力保留殡仪馆的原班人马，让他们按照原来的一贯方式经营，放弃效率。与此同时，罗文在密西西比发现，竞争者将并购作为一个契机，试图偷走客户——尽管为数不多，但确有此事，而且不择手段，将一个默默无闻的加拿大公司描绘成一家日本公司，因为二战的原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因,使人对这家公司退避三舍。

难题

我们将用管理者们可能使用的术语解释这些,但请注意,并购企业的潜在投资人应该将几乎所有这些问题的各种可能性都要问个遍。因为这些问题都是调查中应涉及,所以其中的许多问题看起来都很明显。但还是需要问这些问题,而且更不容忽视。询问这些问题需要考虑以下的事实:许多并购都以失败而告终;因此要考虑到并购可能无法进行,除非有令人信服的证据证明并购可行。

因为规模不经济的潜在可能性,因此,在大量投钱收购,试图量化那些无效率所耗费的成本之前,你需要从各个方面找出妨碍你有效执行的复杂性问题。如果你想将业务规模增加 100 倍,你的信息系统会崩溃吗(如 FPA 医疗管理公司和达维塔)? 还有什么系统会崩溃? 你的高管层将要花多长时间去灭火、协调,以及诸如此类的事?

也不要只考虑长久问题,你还需要问问自己,短期内你将损失多少业务,因为竞争者将利用接管所带来的混乱窃取你的生意。设身处地地想一想,如果你是一个竞争者,你会怎样攻击你的对手的生意。

如果你正在进入一个限制严格的产业,需要认真看看哪些规章制度可能会改变,以及这些改变将如何影响你的业务。如果你是新手,更容易遭受意外打击。

此外,你也需要对期待的规模经济投以怀疑的目光。你可能认为资金成本将下降,但真会这样吗? 降多少? 你怎么知道? 你可能觉得你的定价能力将提高,为什么? 要具体知道能通过产品和市场提价多少。并购之前,先看看是否有什么方法测试你的设想,在购买能力方面也是如此。要预计你每次购买的供应品和服务将省多少钱。如有可能,测试你的假设。总之,要持怀疑态度。

为了从接管企业获得期望的效益, 你要在时间和金钱两方面付出什么? 记住,许多信誓旦旦说可以很快达成整合目标的公司数年后,依然为这些问题所苦。

设法找出谁是妨碍你获得全部期望效益的既得利益者。也要把那些积习难改的重要角色列出来,如医疗合作(MedPartners)的那些不易改变习惯的顽固医生们。

鉴于并购的速度之快往往会无以为继, 所以开始之前需要注意一些问题。估计收购的企业中将产生重大问题的百分比是多少。做个预计,并进行讨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论。然后确定发生的实际数字是多少，如果必要，随时间的推移而进行调整。问问自己，当你的并购意图清楚明了时，收购价将上升多少。如果其他人也正在并购该行业，或步你后尘，那么你需要意识到价格的上涨幅度将更大。根据现金流量、利润、收入等等，事先决定你将支付的最高价格——坚持这个最高限度。否则，你最后的结果将像罗文公司一样，见什么都买。

因为每个并购的公司在并购的过程中只有一两次中断收购的机会，你需要非常明确的是，你能承受多大的冲击。如果贷款并购，两年内现金流下降10%、20%或50%，会发生什么情况？如果用股票收购，股票价格下降50%，你怎么办？

考虑到并购中的欺诈史，你也需要确定，已经想好困难时期来临时，如何防止其他人做假账。

如果想得到分散和整合两方面的全部利益，你需要考虑再三。如果打算保留地方企业的管理，那么需要扣除你期望从整合中得到的利益。当地的经理们一般都不会完全进入并购过程，或者没有完全执行并购过程的经营头脑，因此，整合将受挫。另一方面，如果打算为了效益，并且让每一个人都进入并购过程，那么你需要承担一些收入损失。当然，你应该竭尽一切所能，防止任何收入损失，但还是有可能减少一些收入；前任地方经理们肯定有一些社会关系，对当地市场有所了解，否则他们也不可能生存这么久。你还必须认识到，如果要保证没有损失，需要考虑其他方面的成本，因为要留住那些持观望态度的顾客，可能需要进行折扣站，甚至发动一场价格战。

最后，什么时候才收手？换句话说，终局游戏是什么？你到底想要取得多大的规模？你真的收得了手吗？

如果考虑了所有这些问题，仍决定继续并购，那么问问你自己：我能放慢并购的速度吗(并购的许多问题都是因为速度过快导致的)？我要并购的是全国性的公司，还是地区性的公司比较合理？如果你并购的是全国性公司，能否先从地区性并购开始，以获得一些经验？你将在什么时候暂停，看看你所做的效益、定价能力以及一切其他方面的假设是否实现？

这些问题的目的在于质疑，如果能够通过所有这些问题，并依然对并购充满热情，那么祝你好运。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

不变未必能应对外来的万变
——固守既定的路线

航空调查员们有句委婉语:“可操控情况下飞机撞地”。他们的意思是,飞行员将一架功能极佳、状况非常好的飞机撞入地面,通常是土丘或小山的一侧。

管理者们有时也会做同样的事。与飞行员一样,他们收到了即将撞击的警示信号,但他们还是会撞上去。

当然,无论谈论的是飞机还是企业,都没人想要发生碰撞事故。但管理者们常常自欺欺人,以为问题不会那么严重,或者反应时间拖得太长,当他们知道危险时,山已经近在眼前了。

我们的研究发现了无数这样的实例。我们发现零售商们能够看到沃尔玛以超低价格紧随其后,但没有对此做出反应;我们发现制造商们不明白从中国和其他发展中国家外购将重新构筑他们的行业;我们看到大量的技术公司不知道它们公司即将被淘汰。

大多数情况下,管理人员告诉自己,他们正在对核心业务进行必要的改善,正沿着原定的方向发展。实际上,他们只是拙劣地修补,以否认对该业务质疑的威胁的存在。管理者们只是重整泰坦尼克号上的著名躺椅。

对局外人来说,将要发生的问题都显而易见,但对经历了长期的成功之后的局内人往往却看不透他们的生存可能受到的威胁。问题对于那些员工一目了然时,但这些问题的信息没传到有权解决问题的人之前,就已经被过滤掉了。即使高管层知道这些问题,中层经理们有时想尽可能坚持老业务,想借保持短期利润敷衍过去,而不愿进行大的变动以获得长期的利润。即使公司上下的人都看出了问题,但依然很难找到解决方案,因为很难采纳批判核心设想和价值的可选方案,如顾客真正需要买什么,公司的利润从哪里来,什么样的商业模式最适合,如何成为一个独立、可持续发展的公司。我们发现,在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些情况下，这些案例中的解决方案通常是将公司卖掉，或者放弃这项业务。如果是一家寻呼公司，即将被手机取代，对此你没什么好做——但结束业务是管理者们最不愿意考虑的，低价销售远非最不愉快的选择。

我们为这章找到的例子没有其他章节多，但我们相信，忽视威胁的存在是个非常普遍的问题，需要进行讨论。我们认为，例子相对比较少部分源于公司报告的特性。公司只汇报它们做了什么，不报告它们没做什么。因此发现不执行的错误本质上比发现执行的错误难得多。另外，即使公司忽视威胁的存在已经有很长时间，有时我们可以在其他地方使用那些例子。迫于压力，公司几乎都会采取一些措施，有时犯的一些错误更适合在其他章使用。

2004 年出版的一项研究发现，几乎每个公司都处于忽视正在逼近的危险之中。在该研究中，只有 17%的经理们觉得他们公司对构成大威胁的行业结构变化反应迅速和积极。约 20%的经理说，他们公司是"分析导致瘫痪"的具体体现。约 16%的经理人说他们公司做出决定，认为危机即将消失；因此，公司甚至都不讨论麻烦的可能性。几乎 39%的经理们说，他们公司采取了行动，但行动太慢、太迟。因为缺乏有力的行动，被调查者中 92%的人说，他们公司最近至少面临一件影响他们长期定位的事件。

2007 年出版的另一项研究发现，60%的管理者们感到他们竞争优势的主源正在消逝。约 65%的人说他们需要从根本上重新构建商业模式。大约 72%的人说，未来 5 年他们的主要竞争者可能会随时转换。

2003 年出版的研究发现，利润的暴跌变得越来越普遍，加里·哈默尔(Gary Hamel)和莉萨·韦利坎加斯(Liisa Valikangas)所做的研究发现，从 1973 年到 1997 年，每年平均 37 家财富 500 强公司正进入或处于净收入下降 50%的 5 年期。从 1993 年到 1997 年，经历过这样利润缩减的公司的平均数量增长了一倍多，达到 84 家，即便那时美国正处于现代最长繁荣期的中期。

从本章案例总结出来的教训，即如何面对迫在眉睫的威胁，应该对许多人都有用，无论是公司的高管，还是中等管理阶层，因为，我们一直都处于忽视正在逼近的危险的危情之中。

伊士曼·柯达(Eastman Kodak)的故事说明，公司反应太慢时，毁灭性的结果有多大——即使威胁非常明显时，反应也非常艰难。据我们的朋友文斯·巴拉巴(Vince Barabba)提供的资料，虽然柯达早在 1981 年就已经对威胁做出了详细(且精确)的分析，但柯达没能避免数码摄影革命。那时，巴拉巴是柯达的一名管理人员，他在自己写的《变革中生存》(Surviving Transformation)一书中提供了大量的细节。撞山之前，柯达一直让它这架飞机自动飞行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

柯达：专注做底片

柯达是一家已经有上百年历史的美国公司，它明黄色的盒子传递着人们生活中最重要时刻的生动记忆。当所爱的人无比逗人喜爱时，这个时间甚至被称为"柯达一刻"。作为一个公司，柯达繁荣了一个多世纪，是"漂亮 50"（Nifty Fifty）中的一部分，"漂亮 50"是一组被认为是可靠投资的股票，六七十年代价格高涨，柯达公司一直繁荣到 20 世纪 90 年代。柯达与施乐公司共同建造了整个一个美国城市——纽约州的罗切斯特（Rochester）。公司如此受人推崇，以至于 1969 年尼尔·阿姆斯特朗将一盒柯达的 Ektachrome 胶卷带到月球。

柯达是由一名很有进取心的年轻人乔治·伊士曼（George Eastman）创办的，19 世纪 70 年代末，他是罗切斯特的一名银行职员，正在计划去圣多明哥（Santo Domingo）度假。一个同事建议他照些照片，于是伊士曼买了相机、胶卷，以及洗照片需要的化学药品和设备。但这些东西体积庞大，伊士曼立刻取消了他的旅行计划，利用假期寻找使摄影更方便的办法。

虽然我们认为摄影是半魔术化的当代现象——还有什么比用手机咔嚓拍下朋友的照片，用电子邮件到处发送更新潮的事呢？——实际上，摄影的根源要追溯到古代。一位名叫老子的中国哲学家在公元前 5 世纪提到，可以利用针孔，让光将影像投射到一个小平面上。亚里士多德表明，他在公元前 4 世纪也掌握了这个概念。15 世纪，列昂纳多·达芬奇第一个描述了针孔装置，他称之为暗箱 camera obscura（拉丁文，意思是：dark chamber，即暗室）。他认真地在他的画中写下：这个想法"不是我发明的"。人们有时用这个装置，以便能更精确地画出图像。经过几个世纪，人们才想出了用化学方法捕捉影像的办法，早在美国内战时，那些过程就已经有 20 年的历史了。那时，摄影处于第二代，被人们广泛使用。

伊士曼购买的这套摄影器材利用玻璃板上的湿化学品捕捉影像，但伊士曼最终发现，英格兰采用一种更简单的、干燥的捕捉影像过程。下班后，他每天晚上都在母亲的厨房里，试图复制这个过程。三年后，伊士曼终于发明了有效的干版过程。他获得了专利，1881 年成立了伊士曼干版公司（Eastman Dry Plate Company）。开始时，他不敢辞掉银行的工作，但后来销售量越来越大，同年他辞去工作，在自己的公司全职上班。

伊士曼干版公司多次就各种成像过程进行革新，使它更有效生产胶片版，但伊士曼发现，虽然摄影是门技术，但胶片版正成为一种商品。伊士曼也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发现，干版成像过程还很笨重，相机非常大，玻璃板重——而且显然容易碎。将影像从胶卷搬到纸上花了大量的资源、时间和金钱。摄影只限于专业人士和伊士曼这样的严肃业余爱好者。

后来，伊士曼研制出可以按卷销售的纸胶片，大大降低了胶片的重量和成本。一卷卷的纸胶片与玻璃板的质量没法比，所以严肃摄影师不使用纸胶片。但他没有放弃，而是看到纸胶片在巨大的未开发市场的潜力：地地道道的业余爱好者。

1888 年，伊士曼推出了柯达相机(伊士曼认为 K 是个强字母，当他和母亲在厨房玩那时很流行的打发时间的颠倒字母游戏时，突然想到了这个名字。颠倒字母游戏，如：now 作 won；lived 作 devil 等)。相机的售价是 25 美元，并随机附送 100 张胶片。购买者照完照片之后，整个将相机送到伊士曼干版公司，公司冲洗胶片，并装上一卷新胶卷之后，送回买主，伊士曼收取 10 美元的冲洗费用。这种机制立刻大受欢迎，对相机和胶卷的需求太强，公司接下来的 10 年都供不应求。

一些竞争者对纸质胶片的低劣质量嗤之以鼻(纸质胶片很快变成现在仍然使用的赛璐珞胶片)，并没有转向做胶卷，而是努力改进玻璃板技术。例如，有家公司想发明携带 20 张感光版的设备，使胶卷变得更方便。感光版曝光后，机械臂将其挪开，换一张新的感光版，这个机械设备体积巨大，很笨重，永远无法和纸质胶卷抗衡。专注改进玻璃板的公司继续为专业市场服务了 15～20 年，销售量平稳，但在摄影市场没有得到显著发展，最终慢慢退出。

最初的柯达相机虽然很成功，但伊士曼干版公司很快替换了它，推出一号相机，该相机结合了简化快门系统和其他降低生产成本的再设计。1898 年，伊士曼推出"布朗尼"相机系列中的第一款。这些相机的售价是每台 1 美元，胶卷 15 美分。

伊士曼牢牢巩固了它的领先地位。到 1920 年，伊士曼的公司更名为"伊士曼柯达"，以确认柯达相机的地位，全世界 80%～90%赛璐珞胶片均由柯达公司销售。

20 世纪初，当德国发明家开始制造彩色胶卷时，柯达的危机开始出现。质量与现有的黑白胶片相差甚远，但伊士曼没有重复许多玻璃感光版制造商们犯过的错误。他没有放弃初期技术，他相信，人们终将放弃黑白胶卷，他密切关注德国人的发明过程，在他自己的实验室投巨资研发，但不断失败。20 世纪 20 年代，他终于生产出高质量彩色胶卷。伊士曼继续牢牢掌控胶卷市场。

胶卷市场稳定了几十年，但没有人们想象的那么长。朝数字摄影迈进的步伐始于 1951 年宾·克劳斯比(Bing Crosby)建造的实验室。该实验室发现了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一种用数字技术在录像带上捕捉影像的方法。拍摄静止的数字照片的基本方法被人们揭开。

20 世纪 60 年代,NASA(美国国家航空航天局)改进从太空传回照片的技术,使用越来越强大的计算机增强影像的质量。对间谍卫星所做的努力更进一步发展了数字摄影技术。1972 年,得克萨斯仪器公司取得无胶卷电子相机的专利。1981 年,索尼公司(Sony)推出第一台商业电子相机——Mavica。竞争开始。

Mavica 相机刚推出前,柯达的各种合作者(照片冲洗服务商和胶卷零售商)开始担心胶卷的长期生存能力,于是向柯达公司询问前景如何。已经在实验室里研究数字技术的柯达公司对技术和市场进行了彻底调查, 直到 1990 年得出如下结论:

- “电子图像冲印出来的照片质量一般不为顾客接受,不会取代以摄影科学为基础冲洗出来的照片。”柯达的意思是传统胶卷和照片不会退市。
- “电子显示装置不可能取代消费者操作、展示和分发冲印照片的欲望。”
- 电子影像设备与市场上所有录像机和视盘设备的不兼容将成为业余爱好者广泛接受那些装置的障碍。换句话说,即使消费者不是强烈偏爱冲印照片,要将相机与电子显示联系在一起也很难。”
- “家用个人电子冲洗设备在价格和质量方面不能与商业冲洗服务竞争。”
- “电子设备(相机和用于电视显示的输入设备)价格将不会太低,没有广泛的吸引了。”

总而言之,柯达断定,传统胶卷和冲印照片将在整个 80 年代继续占统治地位,照片冲洗服务商、胶卷零售商,当然还有柯达本身期待继续占据他们长期拥有的地位,直到 1990 年。

柯达既对也错。

柯达就 80 年代所说的一切都是正确的,数码相机、电子显示和印相机的性能都不够好,不足以对柯达、照片冲洗服务商和胶卷零售商造成威胁。新设备也太贵。

但游戏并没有在 80 年代结束,实际上,游戏刚刚开始。随后的 10 年,无数技术一起侵蚀,甚至消除传统胶卷的优势。数码相机的质量大大改善,价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大跌，因为相机一般遵循摩尔定律（Moore's Law）——英特尔的共同创办人戈登·摩尔（Gordon Moore）在60年代做出的著名预言，即一单位计算能力的成本每18～24个月将下跌50%。相机开始装备上那些被称为可移动媒介的储存照片的小卡片，这样冲印照片或转到其他设备上更容易，如电脑。印相机得到改进，成本也下降。互联网深受大众的喜爱，人们开始互传照片，而不需冲印。让人在网上粘贴照片的公司迅速增加，再次消除了冲印照片的必要性。

许多柯达的高级经理人采用1981年的评估，坚持他们在这项研究很长时间以前就已形成的信念，认为公司能安然度过这场暴风雨。虽然柯达早已发现所有影响采用数字技术速度的有关因素，但经理们对评估的理解加强了他们已有的信念，而不是指出他们应注意的事项。

柯达实验室80年代都在研究数字技术，但没有太大的热情。70年代在柯达发明第一台数码相机的工程师斯蒂文·萨森（Steven J. Sasson）告诉《纽约时报》说，他的老板对前景感到很沮丧。“这是无胶卷摄影，”他说，“管理层的反应是‘很好——但不要告诉任何人。’”1986年，柯达生产出了第一个初级版的、成为现在数码相机核心部件的传感器。自1981年后，虽然经过了足足10年，柯达没有利用它的早期警告，没有做任何准备，以应对数字技术的冲击，因为它一直努力坚持从老技术中获得利润，低估了新技术的取缔速度。柯达认为，它可以利用数字技术增强胶卷的业务，而不是取代它。柯达觉得可以修补自己的业务模式，但无需对其进行全面革新或取缔。在这个过程中，柯达只是确信，数字技术非驴非马，不伦不类。

事实上，柯达犯了伊士曼曾两度避免的错误。他放弃了利润丰厚的干版业务，迅速转入胶卷行业。同样，他也迅速转产彩色胶卷，即使花了近20年的时间才将彩色胶卷的质量赶上黑白胶卷。

柯达没有为数字世界做准备，而是朝着让它付出高昂代价的方向发展。我们在第五章讲述进入相邻市场的失败案例，柯达认为它真正是一个化学品公司，而不是摄影公司。因此，柯达推断，它应该进入临近的化学品市场，如药品。化学方法处理的纸质照片与激素类药物和心血管药大不相同。顾客不同，运送渠道不同，调整环境不同，研究和开发不同。

柯达丧失了一切。1994年，它将Sterling药品公司拆散了出售，但价格只是当初购买价的一半。

随着多样化尝试的失败，以及数字摄影威胁的担忧的增加，柯达董事会在1990年长期担任CEO的科比·钱德勒（Colby Chandler）退休时，有机会表明立场。选择落在了替代他的费尔·桑培（Phil Samper）和凯·惠特莫尔（Kay Whitmore）两个人选上，惠特莫尔代表传统的胶卷行业，在该行业中，他工作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了30年才崭露头角。桑培对数字技术以及数字技术能为摄影所做的贡献有深厚的感情，董事会选择了惠特莫尔。（桑培出走太阳微系统公司，后来又当选克雷研究公司的CEO。）

惠特莫尔只坚持了3年，1993年，董事会将其解雇。这一次董事会对技术人员情有独钟，在一片喧闹声中，聘请了乔治·费歇尔（George M. C. Fisher）。费歇尔在担任摩托罗拉公司CEO时，表现非常出色，被认为是有史以来最杰出的管理人之一。柯达的一名董事，曾经担任过可口可乐公司董事长的罗伯托·戈伊祖塔（Roberto C. Goizueta）这样评价费歇尔的聘任："我们这次寻找的第一候选人是上帝，然后才退而求其次。

费歇尔承诺将柯达带入数字世界，但大多数柯达人不想朝那个方向发展。根据《纽约时报》一名记者所说，费歇尔在一次采访中谈到，柯达"视数字摄影为敌，是灭杀给柯达带来几十年销售和利润的以化学药品为基础的胶卷和相纸业务的恶神"。现存业务的利润空间远大于数字世界，为什么还要着急改变?

费歇尔的解决办法是尽可能长时间坚持胶卷业务，同时对它加以科技装饰。例如，他推出了Advantix Preview相机，是数字和胶片技术结合的产物。用户按照一贯的方式照相，图像捕捉在胶片上，但因为相机的核心是数字的，背面的显示屏能让用户立刻看到他们拍摄的照片。用户于是可以决定冲印这张照片，并按下按钮，指令光学处理器要冲印多少张照片。换句话说，顾客购买全数字化相机，但也要向柯达购买胶卷，客户并没有获得好处。一旦已经采用电子方法捕捉影像，就不必要胶卷。柯达花5亿多美元开发的Advantix相机彻底失败。

费歇尔试图将柯达的传统零售光学处理系统引入数字世界，于是安装了几万台图像魔术亭。客户可以利用这些亭子观看他们存在网上的图像，处理并冲印。正当无数公司推出廉价的、可以在家使用的、高质量图片打印机时，柯达安装了这些亭子。实际上顾客更喜欢在家观看和摆弄照片，这一次尝试又一次彻底失败。

费歇尔也试图让柯达成为电子方法分享图片过程中的一个媒介。他与人合伙，让顾客通过电子邮件接收电子版照片，允许他们使用图像魔术亭，自己操作并复制老照片。当然，顾客无需柯达的恩赐，也能做这类事情。无需柯达将照片上传到你的电脑，用电子邮件发出去。无需柯达去掉照片上的红眼；现在任何软件包都能实现。费歇尔也与AOL（美国在线）合伙推出"收到照片"服务（You've Got Pictures），顾客可以冲印照片，在网上粘贴，让朋友和家人都能看到：需要给AOL支付7美元才能获得这个特殊待遇，另外还要花9美元进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行光学处理。当 Snapfish 这样的网站免费让人将照片挂在网上时，为什么还要给 AOL 支付 7 美元？现在谁还需要光学处理？

当然，在一项技术的早期，客户会付钱购买手持式相机和服务，因为他们不知道自己如何操作。但这项技术已存在很长一段时间，人们慢慢地学会了以前需要花钱请别人帮他们做的事。看看 AOL，它给新手们提供了一种新网络，挣扎了几年，那些新手们已经自信地成长，学会了自己在网上冒险。曾经单独出售的产品，现在基本免费，这种状况也有很长一段历史了。再看看文字处理软件和个人电脑使用的电子制表软件，80 年代的销售单价是几百美元，现在新机自带。还有早期个人电脑的附加软件，如计算器和日历，被纳入操作系统之中已经有很长时间。

费歇尔早年承诺柯达的数码摄影业务将于 1997 年赢利，但是没有。另外，柯达在传统胶卷业务中的竞争者发动了价格战，让费歇尔措手不及。柯达，这个胶卷行业高成本制造商，不得不解聘了 19 000 名员工，超过它职工总数的 20%。

碰巧，1997 年发生了另一件致命性事件：菲利普·卡恩(Philippe Kahn)的妻子有孩子了。

卡恩(一名连续创业者)坐在医院里等候妻子分娩时，他觉得有些无聊。在个人电脑的早期历史中，他有一段传奇的经历，因为他创立了波兰德公司(Borland Incorporated)，提供软件开发工具。创立这个使他声名远扬的公司前，他是一名失业的数学家，一个来自法国的非法移民。在他叙述自己创业历史的过程中，美国政府逮捕了他，声明要把他赶出这个国家，后来美国政府意识到他能给几百名美国人支付高薪，便决定给他绿卡。波兰德经营出现问题后，卡恩又成立了海星软件公司(Starfish Software Incorporated)，给无线设备提供同步能力。那时，他坐在医院里，想用数码相机拍照，然后把照片带回去传到电脑上，再发送给亲朋好友。他突然想到，为什么不可以直接用手机发送？接下来的几天，卡恩终于设计出这个目的系统，手机相机诞生了。

柯达不只是在冲印业务上输了，整个行业在数码相机的销售上都输了，因为数码相机成为手机免费提供的一项功能。不久，相机也成为许多个人电脑一项免费功能。

数字世界铺天盖地而来，柯达和费歇尔遇到一些技术世界称之为“拉斯维加斯生意模式”的问题。其名称来源于这个事实：在拉斯维加斯只经营饭店和餐馆业务很难，因为如果能增加赌博业务的收入，赌场乐于免费提供食宿。你可以开高级饭店或餐馆，但很难与免费服务竞争。

给柯达长期带来巨大利润的业务——捕捉影像并展示——现在基本上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

免费。是的，人们需要购买初始设备：相机和手机，但分享照片的能力将由柯达以外的其他公司作为网络和手机服务的一部分免费提供。

柯达并不是没有得到任何警示。《商业周刊》1997 年这样写道：

"当柯达还在努力将柯达重新打造成一个数字公司时，关于这项业务能否成功的严肃问题依然存在。"

《财富》甚至更早，1995 年就写下了这样的文字：

"从胶卷到电子技术的转变也许需要 30 年、10 年，甚至当心只要 5 年……硬件价格下跌，足以使数码成像如同家用电脑一样普及……费歇尔的目标是确保柯达能在这个威胁中生存，无论它什么时候到来。这不是一件容易的事。公司 135 亿美元的收入中约 45%，以及 75%的利润来自北美的传统摄影，这意味着数字竞争开始时，柯达的最大利润生产点将归于零。"

在这篇文章中，费歇尔如何回答？"但柯达必须发展。"

柯达没有发展。它现在的收入大概相当于 1997 年的 134.1 亿美元。

1999 年，费歇尔从 CEO 的职位上下来，时年 60 岁，聘用合同还有一年才到期，对此的猜测之一是董事会将他扫地出门。

费歇尔竭力否认是被赶出去的，争辩说他已经做了他能做的一切，使柯达准备迎接数字未来。当有人提醒他曾承诺柯达的数字摄影将于 1997 年赢利，但 1999 年实际欠下 1 亿美元的债务时，费歇尔气势汹汹地说："你称之为损失，我把它叫作投资。"

新任 CEO 是邓凯达(Daniel Carp)，他在柯达工作 29 年，没有什么技术背景。与前任费歇尔一样，邓凯达上任时也夸下海口。2000 的年度报告力吹数字摄影的所有前景，柯达用"信息影像"(infoimaging)这个新词作为其名称。报告将信息影像描述为一个 2 250 亿美元的市场，声称柯达技术触及 75%的网络图片，实际上使"每一个生产信息影像产品和服务的公司的价值产生催化剂"。邓凯达发誓，在今后的 5 年里，柯达的销售量每年将增长 8%～12%，利润上升 10%。邓凯达为《财富》杂志规划的最差情况方案是摄影世界数字化的速度比柯达预计的快，在这种情况下，利润将每年只上升 8%。

这种情形没有出现。2000 年，邓凯达担任 CEO 的第一年，利润持平，14.1 亿美元。2001 年利润下降了 95%，只有 7 600 万美元。2002～2005 的平均利润大约也是这么多，邓凯达于 2005 年提前退休，那年他 57 岁。

邓凯达追随费歇尔基本策略："增强"胶卷业务，使其持续的时间尽可能长，同时试图寻找某种从无胶卷的数字世界获得可重复增加收入的办法。但邓凯达这种见风使舵的办法并不比费歇尔的更奏效。

例如，柯达曾经谈到让顾客将柯达每年冲印的 3 亿多卷胶卷(比如 2000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年)数字化,并上传到网络。然而,越来越多的顾客越过胶卷这个环节。90年代中期,柯达预计数字技术需要20年才能超越胶卷,但2002年,数码相机在美国的销售量超过传统相机。21世纪最初10年的数字化运动如此迅速,致使柯达2004年推出的、荣获"年度相机奖"的胶卷相机在领奖时就停产了。

柯达成为数码相机的主要销售商之一,但"之一"与柯达曾经占有胶卷、化学药品和冲印市场70%~80%的份额大不相同。另外,柯达预计数字产品的毛利润只有15%,而传统胶卷、相纸和化学品的毛利润是60%。2002年,数字市场的竞争非常激烈,柯达每销售400美元的相机就损失60美元。

有迹象表明,数码相机的销售已经减缓。手机相机的普遍存在影响了可放入口袋和手提包中的低端快照相机的销售,同时高端产品的质量提高非常大,许多人拥有的相机都能满足他们将来的需求,不需要每次都升级到更高像素。另外,顾客更常见的做法是通过电子邮件或手机与朋友分享照片,不再需要冲印照片。毕竟,你的冷藏箱只有那么点空间存放你侄子和侄女的照片。无需冲印,你也能因为6岁约翰尼满脸沙子的照片而嗤嗤地笑,并把它存放到最好的储存空间。

在邓凯达的率领下,柯达收购了允许顾客在线贴照片的Ofoto,希望能向他们或他们的朋友销售冲印服务。但其他公司很早以前就在这个领域跑马圈地,Ofoto只是众多公司之一。

邓凯达到最后都一直充满希望。当一名记者建议邓凯达将柯达出售给Yahoo或惠普公司(HP)时,邓凯达怒视记者说:"除非我死了。"2003年,邓凯达说:"人们不再说胶卷死亡了,这是一个大变化……还有办法扩展胶卷的生命,扩展这个行业……投资者现在看到数字的真正革新,但它不是一个双控开关。"2005年,在接受纽约州商会的颁奖时,邓凯达说,他已经成功使柯达从胶卷过渡到数字,他将这个挑战描述为:"我的生涯中,最解放、最令人兴奋、最丰富的阶段。"

只可惜他没有完成过渡,至少根据他的继任安东尼奥·佩雷斯(Antonio Perez)所说是这样。佩雷斯2005年5月接管柯达,并立即组织实施他的4年计划,开始这个过渡。

在过去的10年,柯达总共损失75%的股票市场价值,跌落到那名记者建议邓凯达可以将公司卖掉的那年的一半水平。到2005年,柯达的员工数量不到20年前的1/3。

我们不是说柯达处境不艰难,远非如此,我们只是说柯达本可以更好地处理这个局面。80年代或90年代,它本可以以比现在高得多的估价出售公司,让收购方解决向数字技术转换的问题。柯达本可以流线型操作,而不是零

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

散操作。柯达本可以从它的业务中赚取全部的可能利润，同时结束传统的胶卷业务。柯达本可以更快的速度进入数字世界，获得相机和打印机销售的更大份额，也许还能从照片网站和手机相机获得更多的收入——可以肯定，柯达的实验室也能掌握与菲利普·卡恩相同的技术。

为了看到可能发生的结果，让我们看看柯达的胶卷和相纸市场的主要竞争对手。爱克发(Agfa)如何转向数字技术，2004年爱克发将胶卷和相纸业务出售给私人股权投资者。该业务第二年进入破产程序，但那已不是爱克发的问题。它以比较合理的价格售出。富士甚至做得更好，它放弃老业务，进入数字世界。比如，到2003年底，公司的传统产品——胶卷、相纸和化学试剂——只占收入的42%，而柯达为61%。在进入数字世界的过程中，富士开发了平面屏幕显示器所需的基本技术，这种显示器的需求量很大，因为无论作为电脑显示器，还是电视都非常受欢迎。在同样的10年内，柯达损失了3/4的市场价值，而富士的市场价值却在上升。

红色警示

柯达案例充分表明，面对迫在眉睫威胁的公司经常犯3个错误：

- 他们往往把将来视为现在的一个变量，不能让自己真正认识到根本威胁，那种可能彻底消灭整个市场的威胁。
- 他们往往根据经济与既存业务的比较，考虑是否要采纳新技术或商业做法——不考虑新技术或商业方法将最终吞噬现存业务，并要求全新的商业模式。
- 他们往往考虑自己的全部选择。集中支持既存业务，忽视应该出售该业务或至少大幅度削减该业务的可能性。

视将来为现在的一个变量

即使柯达25年以前就清楚看到了数字摄影的威胁，但管理人员从来没有将威胁的严重性深刻反思。他们随着照片冲印而成长，热爱冲印以及那明黄色的盒子。他们以为每个人也像他们一样热爱冲印。因此，当看到数字威胁时，他们所看到的只是一个虽然改变，但依然以冲印为主的世界。

他们能够想到人们也许想自己在家里冲印照片；能够想到人们也许想避

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

免因冲印坏照片而造成的浪费；他们能够想到人们想要冲印质量更好的照片，没有红眼，随意修剪，精确曝光。

柯达却想不到在这个世界里，影像是逐渐消失的表达，通过电子邮件传递或手机传送，永远不需要冲印。柯达的管理人推测不到在这个世界，影像成为手机和电脑屏幕的壁纸，但永远不需要纸张，他们也不知道在这个世界，图片被上传到网站观看，永远不需要通过化学方法变成 4"×6" 光面涂层的纸质照片。

柯达视将来为现在的一个变量，所以做出非驴非马、不伦不类的策略。根据这个策略，柯达认为，数字只是产生冲印照片的一种方法，而不是可能完全不同的一种东西。通过冲印的棱镜看世界，所以柯达始终低估数字将取代胶卷和冲印服务的速度。

音乐行业也犯了同样的错误。他们以为人们会购买完整的 CD（包括那些没人喜欢的狗歌），而且会通过传统的销售渠道购买。这个行业想象不到一个史蒂夫·乔布斯（Steve Jobs）统治的世界，在这个世界里，歌曲可以以不到 1 美元的价格单独购买，这个世界需要的唯一发行渠道是一根连接 iPod 和电脑的线。

虽然有关该行业转型的全细节不是非常清楚（尤其有关史蒂夫·乔布斯的那部分），但多年来，人们一直很清楚音乐是脆弱的，因为它只是一个信息流，可能受到互联网的袭击。因为 1997 年出版的一篇报道，我们采访过一家大的私有音乐发行公司的二号管理人，我们私底下警告过这位管理者，因为我们吃惊地看到他对互联网几年内可能对他的业务产生的影响极其漠不关心（那时，我们答应要匿名，所以我们在此不说他和他公司的名字）。

因为多数音乐公司都是联合企业的一部分，很难证明该行业受影响的程度，但这里有三个数据点：①2007 年，音乐行业的收入下跌了 15%，但数字下载上升了 45%。②我们采访过的那个管理人所在的公司已经上市，每年的销售超过 10 亿美元，但截止到我们写这本书时，市场价值已不到 3 000 万美元。③我们采访过的那名管理人已经离开公司很长时间了。

先不谈技术世界，萨夫威公司（Safeway Incorporated）在 90 年代进行灾难性的收购时，也错误地将未来视为另一版本的现在。沃尔玛（Wal-Mart）已经进入了食品杂货行业，被认为在最近 29 起零售连锁店破产案件的 25 起中起催化作用，正成为食品杂货业的巨兽。它无情地削减成本，将价格降得非常低，几乎无人能与它竞争。然而，萨夫威还是按照传统食品杂货业的方法，力图扩大地理覆盖范围，消灭竞争者，以便能抬高价格，而不是寻找一些办法，要么能与沃尔玛打价格战，要么通过质量、服务或其他措施使自己与众不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

90年代末，萨夫威花40亿美元收购了多米尼克的超级市场公司和兰德尔的食品市场公司，以扩大它的地理覆盖。后来，萨夫威因为这些收购损失约24亿美元。

2002年，特纳广播公司董事长兼CEO杰米·凯纳（Jamie Kellner）所说的那番痴心妄想的话是我们最喜欢的。凯纳没有接受TiVo和其他数字视频录像机正在永远改变传统广告模式的事实，而是负隅顽抗，告诉观众说："当你得到收视权时，你和电视网络公司签订的合同是，你要看广告，否则不能收看以广告支持为基础的电视节目。任何时候跳过广告，实际上都是在盗窃电视节目。"

凯纳稍微发了些慈悲："我想允许有适当上厕所的时间。"

新措施，旧经济

如果柯达一直从零开始，它应该对数字摄影的前景垂涎欲滴。应该能够以各种形式销售相机，从手机和个人电脑的插件，到带有昂贵可换镜头的专业相机。柯达应该能够销售打印机和软件，让顾客在冲印照片之前改善照片的质量。它应该能销售冲印服务。

但与传统的胶卷业务相比，数字摄影将永远赶不上其利润。数字摄影不能带来60%的毛利润，而在胶卷、相纸和化学试剂等业务领域是可能的，尤其在数字技术早期，柯达每卖出400美元的相机，就损失60美元。最大的问题是没有重复发生的收入，一旦将相机（也许外加一台打印机）出售给顾客，生意就做完了。

因此，柯达掉进了一个陷阱。它继续对利润率做短期评估，放慢数字化的速度，而不是咬紧牙关，要么进入一个全新的数字商业模式，要么将公司卖掉。

这种陷阱很普遍。克雷·克里斯坦森（Clay Christensen）、斯蒂芬·考夫曼（Stephen P. Kaufman）和威利·史（Willy Shih）在《哈佛商业评论》（Harvard Business Review）中写道，事实上，用于难度分析、广泛使用的金融工具引导公司进入了这种陷阱。例如，这些作者说，公司经常要问，进入新业务是让公司变得更好，还是更糟。问题在于，分析几乎总是假定该业务将维持稳定的状态，策略上不会有任何的改变——这种业务不会因为数字摄影产生的那种根本挑战而一落千丈。如果不采取任何措施，忽视重大衰退的可能性将促使公司回避根本性的改变。

研究发现，证券分析家们强化了这种陷阱。他们全都为某行业提出了一个基本金融模式，公司偏离那个模式时，他们并不十分确定要做什么，比如从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

胶卷到数字技术，他们必须做出改变。因此，如果公司进入不明地域，他们往往惩罚公司。如果公司过于关注分析家们的话，它们甚至更可能抓住垂死的商业模式，牢牢不放。

宝丽来公司(Polaroid)掉进了与柯达同样的陷阱。20 世纪 90 年代早期，虽然产品经理们对数字摄影的前景热情很高——他们偏偏反其道而行之，认为他们应该占有真正的一次成像市场——高级管理者们想，为什么要用现在业务 60%的毛利润，换取他们计算出来的、销售数字硬件所能得到的 38%的盈余呢！

实际上，经柯达许可，宝丽来发动了筹款运动，用于数字技术。20 世纪 70 年代中期，柯达试图进入宝丽来的一次成像相机业务；宝丽来提起专利侵权诉讼，官司在法院系统走了几年之后，1990 年判决柯达赔偿损失 9.25 亿美元。但宝丽来没有挺进数字世界，而是做出短期发展的决定，支持现有的、利润更丰厚的业务。它扩大海外市场，理由是，欠发达国家冲印照片所需的基础设施少，更喜欢一次成像照片。它进入玩具市场，普及 Barbie 型号之类的相机。宝丽来最大的成功是 I-Zone 相机，通常在超市的收银台销售，照出来的相片像邮票那么大，背面有黏胶，可用作粘贴纸。虽然照片的质量很差，但孩子们觉得酷，部分原因是因为这些相机是彩色的。布兰妮·斯皮尔斯(Britney Spears)也曾在台上用这款相机给歌迷们照相。

但宝丽来的成功只是昙花一现。柯达、富士和其他公司跟着宝丽来进入发展中国家，设立照片冲印服务中心，这些都削弱了宝丽来的势力。他们一到来，将宝丽来相机当作玩具或粘贴纸制造器购买的顾客就放弃了这款相机。I-Zone 相机热只在 1999 年和 2000 年持续了几个月。

宝丽来也试图生产 35 毫米一次成像胶卷，与普通胶卷厂生产的 4"×6"照片竞争。另外，宝丽来研制出能在几分钟内自己显影的录像带，也没有成功。宝丽来 35 毫米相片的清晰度比不上普通胶卷，自显影的录像带产生的热量太大，不能正常工作；显影时大多会冒烟，使部分影像被融化。

同时，宝丽来因一小时冲印服务的普及而受到打击；冲印照片的质量比宝丽来相机的质量好得多，于是许多顾客愿意等一个小时。除此之外，数字技术对宝丽来的冲击比柯达快。虽然人们在生日聚会上使用宝丽来相机，但实际上，许多宝丽来相机都用于商业目的，如保险索赔协调人需要受损车的照片，商业用户是第一批数字化的客户。

因为经济没跟上，迟于数字化，宝丽来 2001 年宣布破产。

在《革新者的窘境》(The Innovator's Dilemma)一书中，克雷·克里斯坦森(Clay Christensen)表明，部分因为经济不符合老业务而使公司忽视新技术的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陷阱是多么普遍。他表明,将市场引入一代技术的硬盘驱动制造商往往看不到下一代技术的前景。他还说明了每个大型计算机制造商如何迟缓地进入迷你电脑市场,而所有迷你电脑生产者开始如何将该市场错误当作个人电脑市场。重要的是,克里斯坦森还指出,就即将到来的威胁,他所描述的窘境超越了技术世界的范围,这也同样适用于重工业领域,如重型推土机和钢铁。

不考虑所有选择

柯达 CEO 乔治·费歇尔(George Fisher)的一番话很好地总结了柯达对待数字摄影日益临近的威胁所采取的措施:“但柯达必须发展。”当被问及出售柯达的可能性时,他的继任邓凯达怒视的目光也很好地说明这点。

柯达的管理人甚至很难想象他们如此钟爱的彩色照片可能被什么东西取代,将公司卖掉,或者因为胶卷生意下降而压榨它以换取现金,那几乎是不可能考虑的事。

那时,无数外部分析人士注意到,一旦数字技术占领市场,新技术除了猛烈地攻击柯达,不可能做任何其他事。唯一的问题是这个问题出现的速度有多快,传统冲印照片的使用将消失得如何彻底。

柯达如果愿意在新千年开始之前将自己售出, 那最好——换句话说,数字威胁的深度日渐彰显,但柯达依然保持 200 多亿美元的市场价值。柯达没有这么做,但它还可以更早一点转移到数字技术,并努力控制仍在使用胶卷和照片冲印的特殊领域(如老一辈人以及商业上的应用),同时迅速按比例缩减未来胶卷业的投资,并设法找到数字市场可获利的部分。换句话说,不要投资耗资巨大却不能延长胶卷市场寿命的 Advantix 相机或 Image Magic 光学处理设备。

寻呼公司——移动媒体通讯公司比柯达的借口甚至更少,因为寻呼机本来是只持续几年的时尚品,不像胶卷相机那样有 100 多年的历史。移动媒体不该难以发现手机正在取代寻呼机。的确,寻呼机时髦了一段时间,不只是维修人员建议它们升级到下一代产品,几乎每一位有自尊心的管理人员都在腰带上别着一个,因此每个人都明白,他是寻呼一族,如有急事,能立即找到他。而且,90 年代中期的手机很庞大,话费昂贵,而呼机正处于全盛时期。但手机是电子产品,遵循摩尔定律(Moore's Law),一直都在变小、变便宜。寻呼机注定要成为电子版的口袋护套,使携带者看起来令人生厌——不像那些光滑的手机或黑莓手机,能收发文本信息,还有越来越多的功能。但移动媒体公司像柯达一样,除了发展之外,从不考虑其他如何选择。

1995 年,移动媒体公司很风光,那年股票上市,并立即收购了两家竞争对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手。以 1.89 亿美元购买了拨号寻呼公司的寻呼业务，一个月以后移动媒体花 9.30 亿美元收购南贝尔公司的寻呼分部。它的规模扩大一倍，成为美国第二大寻呼公司。移动媒体将注意力转移到整合收购的企业，使其成为一个全国性的超高效玩家。与其他公司一样，移动媒体也将注意力集中于它所看到的下一代技术：双向寻呼。那时，人们寻呼时，既可以给寻呼员留个电话号码，也可以发送文本信息。但收到信息的人不能通过他的寻呼机答复，因此公司正努力弥补这一缺憾。

整合收购的这些公司远比想象难得多。合并电话网产生的问题意味着接线员坐等永远也打不进来的电话。客户服务恶化，1996 年第一季度几乎只剩 4%的顾客。“虽然你可以自己呼自己，但这需要花 7～10 分钟”才能接通，达拉斯的一名债券分析员、移动媒体用户肯尼斯·图杜兹（Kenneth A. Toudouze）说。

1996 年 5 月，移动媒体发布新闻，大标题是：“收购整合提前运行。”但是 6 月份，由于压力过大，公司不得不请银行放松它有关信贷额度的约定。7 月，公司开始不能给供应商付款，整件事像滚雪球一样越来越大。

因 1988 年将利惠公司私有化而声名鹊起的、总部设在旧金山的投资公司海曼弗雷德曼高度重视。它引导移动媒体的董事会肃清高级管理人，但是不见效。1997 年 1 月，移动媒体申请破产。

实际上，移动媒体是幸运的。尽管它集中精力扩大规模、朝新一代寻呼迈进绝对是错误的，但当寻呼机即将过时（至少作为一个大众市场）——公司的收购问题使它在寻呼业的死亡剧痛到来之前破产，1998 年中期，移动媒体公司以 6.49 亿美元将自己出售给阿奇通讯集团公司，是阿奇公司承担了寻呼业衰落的全部冲击。

从 1999 年一直到 2003 年，2/3 以上的用户放弃使用呼机，而且使用量极低，致使许多厂商（包括摩托罗拉）停止生产寻呼机。因为想获得规模而购买了几十家寻呼公司的阿奇公司于 2001 年 12 月申请破产，几乎其他所有寻呼公司也都申请破产。在寻呼市场衰退期间表现好的是那些看到危机即将到来，立即出售，离开这个行业的公司，如南贝尔公司和拨号寻呼公司。

按理说，微时代公司（MicroAge Incorporated）应该是 90 年代末看见危机开进个人电脑零售市场的公司之一。它已经翻过一次船，经历过破产程序，之后作为一家拥有 30 亿美元个人电脑和相关设备销售额的零售连锁公司，成为财富 500 强之一。因此，微时代应该比大多数企业更敏感，当个人电脑零售变得如此残酷，致使微时代这样的专业零售商几乎不可能生存时，它应该准备离开这个行业。然而，面对戴尔公司（Dell）的直销以及百思买公司（Best

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Buy Company)这样的巨大市场零售商造成的威胁时，即使新趋势前景巨大，微时代公司也无法让自己走出它长期占有的市场。

在个人电脑行业的最初时期，微时代公司就成立了。实际上，个人电脑零售业甚至在个人电脑存在之前就已设立，至少在我们现在所知道的个人电脑之前。该公司始于 1976 年，当时两名亚利桑那州的银行家，艾伦·豪德(Alan Hald)和杰弗里·麦奇夫(Geoffrey McKeever)对《Byte》杂志上发表的一篇文章产生兴趣。这篇文章说，人们可以购买一些小工具包，组装成庞大的微型计算机。之所以说"庞大"是因为这些计算机甚至没有屏幕或键盘，更别说硬盘驱动或与当今个人电脑普遍联系的其他附属物；输入和输出通过一系列拨动开关操作。豪德和麦奇夫买了一个工具包，制造他们自己的个人电脑 / 微型计算机，后来他们觉得可以建立一个行业。

他们做到了，由于扩张过快，最终走上了破产法庭。但他们及时复出，从 1981 年推出的 IBM 个人电脑产生的巨大利益中获益。由于处于领先地位，麦奇夫和豪德开始与主要电脑公司协商合作。其中与惠普公司(HP)的合作促使两家公司研发出提高他们商业效率的产品和服务，让顾客使用网络技术。微时代也出让特许经营权，1984 ~ 1985 年间，微时代商店从 36 家猛增到 178 家。接下来的几年，微时代业绩很好，但是到 1989 年，它决定必须做出巨大改变。竞争已上升到毛利润极其微薄的地步。微时代必须找出办法，减少费用，否则它的特许经营店就要关门。豪德与麦奇夫做出了艰难的大幅降价决定，于是生意依然兴隆。几年之内，以微时代命名的商店超过 1 500 家。

那时，麦奇夫说："每年如果不想办法改善，将迅速被商业淘汰。"

麦奇夫进一步沉迷于网络业务，并找到了一名愿接受的听众。那个年代，网络因反复无常而臭名昭著，各个公司都乐于将安装和维护工作交给知道如何做这件事，而且会诊断问题的公司去做。到 90 年代中期，这项业务的销售额达到每年 30 亿美元，微时代在困难生意中连续 36 个季度赢利。

然而，到 90 年代末，特色电脑零售业无法维持，消费者已经完全适应了个人电脑，愿意通过电话或网络直接向制造商订购，零售商不再有充分的理由加价。消费者也愿意去非专营店、大的家用电器连锁店买电脑。这些连锁店的电脑也不赚任何钱，但电脑使他们的产品丰富，只需承担一小部分费用，而不是独立店的全部开支。

这次豪德与麦奇夫不可能再做艰难决定了，实际上，他们已经有计划放弃零售业，让微时代公司全部进入一直高利润的网络行业。但他们扣动不了扳机，继续努力做零售。当它再也撑不下去时，2000 年公司破产，这次被彻底清算了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然柯达、寻呼电信公司和微时代这样的技术公司有时因技术变化迅猛，而以每小时一百万英里的速度撞墙，历史悠久的制造业如果专注日常业务时间太久，忽视威胁存在的时间太长，也可能遭遇同样的情况。美国纺织巨头枕头科技(Pillowtex)公司是一个最好例子。

枕头科技公司的历史可追溯到120年以前，1954年在达拉斯 (Dallas)建立公司，生产床上用的枕头。不久公司开始在全国收购生产厂，以建立复杂的“中心辐射”式制造和销售网络。并以具有创造性销售力量和引领产品潮流而著称。枕头科技稳步发展，到1990年，成为枕头行业的“大猩猩”。

枕头科技宣布要成为“最大、最赢利的枕头、床罩和床垫制造商和销售商”，因而收购了无数企业，并重金投资技术。到90年代中期，枕头科技几乎10%的消费者订购时无需书面工作；排队结账时，收银员扫描枕头科技的产品，自动生成更换单。

到1995年，枕头科技年销售额几乎高达5亿美元，是床上用品制造业的领头羊，产品包括毯子、枕头、床垫和床罩。通过它的子公司菲尔德克雷斯特·坎农(Fieldcrest Cannon)，枕头科技也成为美国第一大毛巾制造商。它的许多著名家用纺织品品牌包括Royal Velvet、Cannon和Charisma，枕头科技的客户几乎包括每个北美主要零售商，从百货商场、大型购物中心，到目录销售，以及美国邮政总局这样的大机构，公司提供1万多种产品。

但是威胁已经于1994年形成。根据国际贸易协定，美国为期10年的进口配额限制将取消，这些进口配额限制了与枕头科技产品竞争的商品的进口。渐渐地，纺织商品以枕头科技不可能比的价格涌入这个国家。

应对措施很清楚：将生产外包给发展中国家，利用那里的低劳动成本。无论什么行业，几乎每家像枕头科技面对这样挑战的公司都外包生产。

但枕头科技却加倍努力收购厂家，希望以规模能提高它的效率，进而能够抵御进口产品的竞争。从90年代后期，公司对SEC(美国证券交易委员会)的报告甚至都没提外包生产，而是重点介绍枕头公司单独在1998年用于支付高效新机器的2.4亿美元。

尽管枕头科技年收入达17亿美元，但消费者不愿意支付枕头公司高昂的价格。1999年，《傻瓜》(Motley Fool)注意到，枕头科技的库存上升了25%，而销售只增加1%。《傻瓜》杂志写道：“公司所属的工厂忙于生产，但不是消费者想要的产品。”

进口产品扼杀了枕头科技公司的价格。2000年中期，当CEO小查尔斯·汉森(Charles Hansen Jr.)被问起公司是否考虑破产时，他回答说：“根本不可能。”但是那年秋天，汉森辞职，不久枕头科技申请破产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在艰难的破产期间，枕头科技设法关闭了无数工厂，并失去了一半资产。公司说服贷款商，将它的11亿美元贷款减少到2.5亿。枕头科技有沃尔玛这个最大客户，具有坚实的金融后盾，因此管理者们很乐观。新总裁兼首席执行官托尼·威廉姆斯(Tony Williams)宣布，他计划通过整顿生产线、重组制造程序、缩短周期消除过度库存，让公司变得前所未有的高效。

但枕头科技还是不愿面对它的基本问题：海外生产商的劳动力成本远远低于它。

到2003年，枕头科技再次破产，这一次公司被清算。虽然公司坚持继续在美国生产的部分原因是要保护美国人的就业，但在清算时，公司解雇了东南部地区的6 450名员工，是美国纺织业历史上最大的一次。

难题

问题在于承认威胁并不等同于应对威胁。管理团队(机构上下，各个阶层)的内部讨论可能变成回音室，每个人都重复令人安心的话，认为威胁能够被解决，不会造成太大破坏。因此，面临威胁的公司需要走出回音室，利用从消费者和各种专家那里获得的外部观点，客观评估它们的局势。

一种办法是寻找那些不同意公司原本评估意见的人，看看他们是否能正确评估存在的威胁。例如，柯达本应该利用90年代末发表在《财富》和《商业周刊》上的文章，那些文章说柯达极其容易受到向数字摄影转变趋势的影响；说这种转变可能很快发生，也许柯达不可能生产在新世纪赢利的商业相机。然而，柯达采纳了"地堡思维"(bunker mentality)，认为不了解情况的外人在捉弄公司，这是每个公司的自然倾向。柯达本应该派人组织和整理支持《商业周刊》和《财富》杂志文章观点的证据；柯达本应该利用这些证据挑战胶卷将长期赢利的策略。虽然不可能知道柯达会如何应答这些挑战，但至少柯达会清晰、更快看到它策略的弱点。

媒体是寻找不同意见的显著来源。证券分析家们也是如此，当他们攻击某公司的策略时，他们的意见往往被排斥，但如果深入探讨他们的忧虑，实际上他们的意见非常有用，其他分析师和竞争者也能提供有益的批评。

随着威胁逐步显露，公司往往认为它们能很好控制问题的进展。即使出现意外，公司也会做事后诸葛亮，说它们确实知道意外将发生。因此唯一知道是否能控制威胁进程的办法是记日记，详细记录一套非常具体的预言，这样你能明白自己是否正确，威胁是否来得比你预计得快。

根据1981年对数字摄影的评估，柯达本应该非常自信地知道数字摄影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在整整 10 内的发展方向，但那时它应该继续监控这个明晰的假设，1990 年预期形势评估是以这个假设为根据的。通过监控基础假设，柯达本应该能够确定采用数字摄影的每一个障碍将如何迅速攻克，轻易地用电子邮件传照片来得多么快，在电脑和其他电子媒体上的屏幕上显示数字照片多久到来等等。

关键是这些评估应极为详细，并且以来自公司外部的数据或判断为基础。在柯达案中，个人打印机的预计本应该根据能够生产的每平方英寸的点数、价格、销售的数量，以及其他能够量化的措施。如果预测以模糊数字或主观评价为基础，柯达可能多年坚持个人打印并不非常好的理念，从而认为柯达不受数字产品的威胁。相反，精确预计本应该向柯达表明威胁正在变为现实，速度快得令人吃惊。

评估威胁来临的速度时，也应该考虑可能有一个让新技术或商业模型接管的闪点。换句话说，一段时间内威胁或许直线行进，但可能突然接管整个市场。比如，有线电视就发生了这种情况。这个行业稳步发展了几年，后来，所有一切都集中在一起，5 年内家庭渗透率从 20%猛增到 60%。

几乎不能肯定会发生闪点，因此尽管有可能整个市场短期内几乎消失（如柯达），公司依然能够继续满足于现状。但是情况相似的公司历史能提供一些线索，至少增加闪点的可能性应该产生一些意外事件，计划如果发生应该怎么办。

考虑威胁来临的预计速度，它是稳步进行，还是会达到闪点，公司应该为威胁到来时公司的局势发展出一种商业模式。当然，这是一个粗略模式，因为还不清楚将来会怎么样。而且这个模式将迫使公司把关键假设摆到桌面讨论，这样公司能不断重新回顾那些假设，当未来变得更清晰时，修改商业模式。公司也应该有一种测试方法，看看它们正在采取的行动是否只是短期，没有考虑长远的未来——事实上，短期行动有时使得走向长期的解决措施变得更艰难，如柯达不断将资金浪费在胶卷、光学处理和胶卷相机技术上，从而没有为发展数字商业模式留下空间。

如果柯达建立了数字商业模式，它一定会假设比如说 2010 年，还能从胶卷获得多少利润，从化学品获多少利润，从它的新数字业务获多少利润等等。那么它就能明白它的假设越来越不现实，紧迫感将更强烈。

即使有了紧迫感，公司需要问自己是否正在考虑所有选择。典型情况是，有妨碍它们这样做的盲点。要去掉那些盲点，公司应该定期迫使自己经历一次像迈克尔·波特(Michael Porter)为评估如何在衰退的商业中前进而制定的那样的练习。

这个模式简单，以两个问题为基础。①你的行业是否有良好的结构以应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对衰落？换句话说，你的行业是否像钢铁业，即使收入下降，仍有利润？还是你的行业像传统摄影，一旦被数字接替就几乎消失？②你能成功争取到剩余需求吗？换句话说，你是否像柯达一样有个大品牌？还是你不仅缺少品牌，而且缺少其他资产，如低成本结构？

如果你不能竞争，而且是一个劣质结构的行业，波特说卖、卖、卖，尽快卖。如果你不能竞争，但行业结构良好，波特说有选择性地分散卖，与此同时，收获过去的利益，通过消除或削减新投资、维护、研究和广告得到尽可能多的现金流。如果你像柯达一样能够竞争，但所处的行业结构不利于处理衰落问题，波特说寻找高回报的缝隙市场，这些市场的衰退速度不像其余市场那么快。他说积极进入那些缝隙市场，同时从市场的其他地方撤出。如果你能竞争，行业结构良好，波特说，施加你的领导力。他说建立成本领导地位，避免价格战这样的动荡活动。

波特说，一项研究通过分析 8 个衰退行业的 62 家公司发现，那些按照他的方法去做的公司有 92%的可能性在市场正确游戏，而那些不按他方法去做的公司成功的可能性只有 15%。我们不能证实这些数字，但他这样的方法肯定能帮助公司考虑各种选择，包括部分或全部从受威胁的市场撤出；结束生意时尽可能得到更多资金；或干脆将公司卖掉。

有一点需要注意：老板比经营该业务的人更容易坚持所有选择都应该被考虑到。的确如此，无论经营者是 CEO 或部门经理，管理该业务的人总想维持他的帝国。通常，他参与过这个业务的建设，不愿意说它的时代已经过去。因此，在面临任何可能威胁时，需要老板推一把，这包括董事会，董事会需要坚持让 CEO 们考虑在威胁大得令公司价值猛然下跌之前将生意分解或卖掉。这样你的公司更可能像南贝尔公司那样，在手机扼杀了寻呼业务之前将公司出售，而不是像阿奇通讯公司那样，一直收购寻呼业务，直到终结。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

邻家的草并不比自家的更绿
——错误判断进军相邻市场

据通用电气 CEO、传奇人物杰克·韦尔奇(Jack Welch)说:“扩大到相邻市场是最容易的发展方法。”但殊不知,看似容易其实执行起来并不简单。

相邻市场策略试图以核心组织力量为基础,冒最小风险以扩大业务。该策略可能需要将新产品卖给现有顾客,或将现有产品卖给新顾客。有时它可能意味着将新产品卖给新顾客。进入相邻市场通常看起来很明智,当现有市场的有机增长变慢时,进入相邻市场往往被认为是合乎逻辑的下一步。沃顿商学院(Wharton School)[①]的教授乔治·戴(George Day)说:“长期赢家通过走出核心而获得持续发展。”

在通用电气,韦尔奇将相邻市场概念和他的另外一个主要管理原则——即通用的业务单元必须要么统治它们的市场,要么走出这些市场——结合在一起。韦尔奇说:“挑战公司机构,不断以减少份额的方式重新定义它们的市场,这将开阔他们的眼界,看到相邻市场的机会。”通用电气的管理者们采用相邻市场策略,作为满足通用发展渴望的主要方法。例如在 20 世纪 90 年代末,通用飞机发动机公司(GE Aircraft Engines)重新定义它的市场,从销售飞机发动机和更换部件的公司到提供飞机高空飞行的必需服务。为了满足需求,通用“按每台发动机飞行小时的固定价格”销售,将设备、维修、认证和融资捆绑在一起。通用飞机发动机公司的市场份额、收入和利润率高速增长。

若干实证研究支持韦尔奇关于相邻市场潜力的观点。最彻底的研究也许要数贝恩公司(Bain Company)发表在克里斯·祖克(Chris Zook)《从核心扩张》

① Wharton School,宾夕法尼亚大学沃顿商学院被誉为现代 MBA 发源地,创立于 1881 年,是美国第一所大学商学院,也是世界上历史最悠久、学术声誉首屈一指的商学院。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Beyond the Core)一书中。贝恩 5 年研究了 1850 家公司，得出结论：当公司走出核心业务界限，进入相邻空间时，将最持续赢利发展。

不幸的是，该研究也表明，进入相邻市场往往会导致失败。在贝恩研究的公司中，有 75%的公司进入相邻市场失败。只有 13%获得贝恩所说的“适当的可持续赢利发展”。这些公司每年的利润和收入至少 5.5%(经通货膨胀调节)，经过 10 年才收回资金成本，获得“远超过同类公司的可持续发展业绩”的公司数量更少。

很容易，是吗？只要看看成功的公司，看看它们的共同点，然后效仿。

问题是，成功公司的唯一共同点是它们过去成功。每个公司都建立了核心力量，每个公司都找到了丰富的利润渠道，每个公司都获得了市场导向经济。更详细一点，每个公司都逐渐形成自己的一套方法，经过多次尝试，长期改善，结晶为一个经常重复的过程。但每种方法都不同，很大程度上受独一无二的组织机构和竞争环境驱使，没有哪种方法能提供可供他人追随的模式。

还有另外一个问题。进入相邻市场不仅难以实现，而且风险性极高。贝恩的另一项研究调查了 1997～2002 年间代价最高昂的 25 起商业灾难(不包括网络泡沫造成的那些)。该研究的结论是，在那些失败的案例中，75%的根本原因或起作用的主要因素是涉足相邻市场，这 25 家公司丧失了 1.1 万亿股票市值，约占它们股市总值的 88%。

同样，我们的研究发现了几十个进入相邻市场看似无害，实际导致大灾难的例子。

当然，诀窍是要知道哪个相邻市场会成功？哪个会失败？

正如结果所证明，失败都有许多共同特征，即使你不知道什么决策将会带来很大成功，但至少能避免注定要失败的那些决策。为了解释那些共同特征，我们将以欧格贝·诺顿公司(Oglebay Norton)的故事开始。这个故事具有警戒性，说明考虑不周地进入相邻市场能使一个具有悠久历史的著名公司倾覆。

欧格贝·诺顿：从约翰·洛克菲勒到戈登·莱特福

总部设在美国克利夫兰(Cleveland)的欧格贝·诺顿公司在它最初的 150 年里，一直服务于地区性钢铁行业，随着这个行业而起起落落。虽然情况并不一直非常好，但能够正常运转。后来，欧格贝决定进入石灰石行业。结果是 2004 年该公司破产。

欧格贝 1854 年创业时，只是一个铁矿石交易商。后来欧格贝有了自己的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

铁矿山，并经营其他采矿业务。19 世纪 90 年年代，它获得在明尼苏达州大规模开采铁矿石的权利。1921 年，欧格贝的业务扩大到船舶运输业，在五大湖（Great Lakes）上有最大的运输船队，主要为钢铁厂托运矿石和其他矿物。

在它的发展道路上，欧格贝也遭遇过荆棘。成立之后不久，它聘请约翰·洛克斐勒（John D. Rockefeller）做会计，每周工资 3.5 美元。洛克斐勒写道："在那个代办行受到的 3 年半商业训练构成我商业培训基础的大部分。"欧格贝经营 SS 埃德蒙德·费兹杰罗号货轮（SS Edmund Fitzgerald），该货轮 1975 年在苏必利尔湖沉没，因戈登·莱特福的歌《埃德蒙德·费兹杰罗号船难》（The Wreck of the Edmund Fitzgerald）而名垂千古。1985 年，欧格贝在美国第一宗性骚扰集体诉讼案中败诉。该诉讼由欧格贝第十一矿山的女矿工提起，2005 年被拍成电影《北方风云》（North Country）

到 1997 年，地区钢铁行业明显衰落，欧格贝开始多元化经营，慢慢离开这个行业。从事这个行业 143 年之后，欧格贝卖掉了最后一个铁矿石开采业务。当时的 CEO 小托马斯·格林（Thomas Green Jr.）说："铁矿石是一个竞争激烈、低增长的艰难行业。"这次出售使得欧格贝只剩下约 1200 名员工和 1.7 亿美元的年收入。格林将这些收益投资到欧格贝的工业沙石部门，希望能从石油开采、建筑和高尔夫球场的繁荣中获益。

增长缓慢的钢铁相关行业依然给欧格贝带来 60%的收入。如欧格贝的运输部门，大多给大钢厂托运铁矿石、煤和石灰石，大约占公司总收入的一半。那时，格林也承认："运输业依然很强势，但不是一个成长行业。"

在欧格贝工作了 32 年的格林是欧格贝和诺顿家族的最后一名直系后裔和公司管理人。在格林的领导下，欧格贝连续 5 年收入增长，股票价格上升。但在 1997 年底，欧格贝董事会让约翰·劳尔（John Lauer）接替格林，毫无疑问，是因为羡慕周围的繁荣。劳尔，前百路驰（BFGoodrich）总裁兼首席运营官，带着网络时代溅起的水花登上舞台。他接过一个任何人都想象不出与网络有什么关系的公司船舵。

劳尔在一次公司新闻发布会上说："我的目标是创造激进但可行的增长策略。"那个"可行的增长策略"要求欧格贝三年内有 10 亿美元的市场价值，5 倍的增长。那时，劳尔计划将公司收入增加 3 倍，达到 6 亿美元。

随着公司的繁荣，AFL-CIO（美国劳工联合会和产业工会联合会）宣布他为"CEO 薪酬的英雄"（CEO pay hero）。劳尔签订了 5 年没有现金酬劳的合同，而是被授予一个选择包，给他购买 383000 股股份的权利，如果他达到了业绩目标，这些等于公司股份的 8%。劳尔也以市场价值购买了 100 万美元的欧格贝股票，当时的股价是 35 美元左右。劳尔说："当我们把生意都聚在一起，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们设计它的方式是我不会因为市场动量而得到好评，而是因为真正的增长而得到好评。

劳尔的策略是贷款经营欧格贝的运输和采矿业，以便远远离开正在衰落的钢铁市场，进入到前景更好的市场。这么一说，那时这个决策听起来非常合理。

劳尔集中于石灰石业务。欧格贝曾为钢铁厂托运过石灰石，这种材料的增长机会超过钢铁，包括用于筑路、环境建设（如清洁发电厂的排放物和水过滤），消费者的草坪和花园也要用石灰石。劳尔不只是运输石灰石，而且购买了一个地区采石场，成为占主导地位的供应商。由于采石场的地理位置离消费者很近，欧格贝的低运输成本使它比该地区以外的竞争者更具有竞争性优势。

到 1998 年中期，在他上任的 6 个月内，劳尔进行了 3 次大收购，使欧格贝的规模扩大一倍。股票市场开始做出热烈反应，短时间内欧格贝的股价升到 50.50 美元，但所有收购都是贷款融资，没有哪个卖家愿意要欧格贝的股票。在即将到来的麻烦阴影中，欧格贝的债务增加了 2.5 亿美元，总数超过 3 亿。到 1998 年底，欧格贝的股价跌到 25 美元左右。

一直到 2000 年末，欧格贝完成了其他许多收购。公司成为北美第五大石灰石生产者。因而收入迅速增长，现在石灰石的收入约占欧格贝总收入的一半。2000 年欧格贝的收入是 3.93 亿美元——虽然不是劳尔预计的 6 亿，但超过劳尔来之前水平的 2 倍。

但债务的增长速度更快，达到 3.79 亿美元，使公司处于危险的负债经营之中。因为债务负担，2000 年的净收入只有 1500 万美元。正如一名分析家所说，“公司是泰然自若地对待巨大发展，还是等待丑陋的崩溃”？

结果证明他说的话有一半是正确的。欧格贝丑陋的崩溃具有明确的可能性，但增长的潜力却非常有限。

在它匆忙的增长中，欧格贝为了收购支付了最高价格，既因为矿物市场火爆，也因为欧格贝想垄断地方供应——收购某一市场的一家公司之后，其他公司知道它们可以抬高要价。为了证明那些价格的合理性，欧格贝对它核心业务的实力、石灰石新业务的实力，以及石灰石市场的动力做出了欠考虑的判断。

欧格贝以为它能够整合收购的公司，提高它的效率，但它以前从来没有完成过这样的任务，也没有整合的专门知识。欧格贝也过高估计了它的石灰石生意所具有的定价能力。成为石灰石的第五大制造商并不具有太大的分量。另外，劳尔期望综合石灰石制造和运输业务之后的力量没有实现。随着钢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

铁厂的衰退，在五大湖周围运送石灰石的运输能力大大过剩，欧格贝没有得到它希望得到的运输业务，也不能提高价格。另外，欧格贝运输铁矿石的背景使它没有为石灰石市场的一个方面做好准备：石灰石通常需要在河上航行，以便运达顾客手中。这意味着要用 600～700 英尺的河船运输，但欧格贝的船队则是为在五大湖上运输铁矿石设计的，船身大多为几千英尺。

实际上，即使面临始于 2000 年的经济衰退，铁矿石的销售一直充满生机。例如，市场领导者瓦尔坎材料公司(Vulcan)在 2000 年创下销售记录。2001 年增长 7%。另一个竞争者马丁·马瑞塔公司(Martin Marietta)报告，2001 年的增长率为 13%。但欧格贝没有分享好年景，而是挣扎着整合它收购的企业，并且被巨大债务负担拖累，欧格贝的矿石销售平平，2000 年和 2001 年还有所下降。

欧格贝也被来自其他方面的负担压垮。湖水水位降低，燃料价格升高，钢铁行业崩溃，在竞争中失去最大的客户之一等等，使欧格贝的运输业搁浅。建筑业低迷、石油和天然气开采也重创它的工业沙石业。

劳尔开始掩盖出现的问题。前董事会成员约翰·维尔(John Weil)报告说，劳尔应该预测创纪录的收益，但他的数字不应该包括主要成本，如欧格贝最大的石灰石业务的淡季常规维护，更致命的是，维尔回忆说预测没有考虑经济正显示疲软迹象。

虽然抵抗一名强有力的 CEO 不容易，但维尔与另一名董事会成员布伦特·贝尔德(Brent Baird)向劳尔提出挑战。贝尔德说，他第一次提出他的顾虑时，劳尔谈到增长和多元化。贝尔德第二次提出问题时，劳尔“很生气”。维尔回忆说，劳尔对贝尔德质疑的反应是：“如果你想要我做一名受监管的经理，为什么还要聘请我？”

贝尔德 1990 年加入董事会，曾经是第二大股东，他说他支持第一次、第二次收购，但当收购和债务攀升时，他开始质疑。劳尔“几乎什么都买，”贝尔德吃惊地说，“全都用借来的钱。”

前主要股东道格拉斯·巴特(Douglas Bart)说，起初他“认为劳尔的计划很好。每个人都承认铁矿石开采和运输可能不是长久之计”。但是，他接着说：“如果你需要一辆新车，去买一辆是精明的，但你不可能买 8 辆，而且每辆车都按标价购买。

欧格贝以前曾经历过挑战。就此而言，在钢铁业(或任何行业)，如果没有克服过困难，不可能持续 150 年。因此，欧格贝具有可用来战胜眼前困难的、经过证明的可靠方法，它也采用了一些。如将五大湖的运输船队与同规模的竞争对手美国汽船公司(American Steamship Company)的运输船队合作经营，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

红色警示

尽管贝恩发现成功的相邻市场策略只能用一次，不能被其他公司当作进入相邻市场的模板，但我们的研究发现许多决策失败的四种模式。它们是：

- 进入相邻市场的驱动力应该是公司核心业务的变化，而不是相邻市场的某个大好机遇。
- 公司缺乏相邻市场的专业知识，导致公司错误判断收购，错误处置新市场的竞争挑战。
- 虽公司过高估计它的核心业务在新市场所具有的实力或重要性。
- 高估留住顾客的能力，导致对交叉销售和追加销售产生不能实现的期望值。

这个安排通过协调派遣和其他船队业务，使两只船队更有效运作。欧格贝也通过关闭一些地区性总部和停止几个运作不良的业务来削减成本，同时还卖掉了几个业务单元。

但是在4亿多美元的债务重负下，这些根本不够。2001年10月，欧格贝停止支付红利，股票价格开始自由降落。

剩下的只是慢慢走向终结。2001年11月，欧格贝董事任命新总裁兼首席运营官。到2003年1月，劳尔不再担任CEO。2003年4月，股票以3美元的价格交易，劳尔辞去总裁职务。2004年2月23日，公司宣布破产，债务为4.4亿美元。股东道格拉斯·巴尔(Douglas Barr)的妻子是公司共同创办人大卫·诺顿(David Z. Norton)的曾孙女，他家有30万公司股份，像他这样的股东每股只得到几分钱的补偿。

欧格贝·诺顿本应该从破产困境中解脱出来，但它再也没有重新站立。到2006年8月，欧格贝将它五大湖船队的船只一艘艘卖掉，用来偿还部分重要债务。2007年10月，欧格贝同意让比利时卡缪斯集团的子公司卡缪斯北美公司(Carmeuse North America)收购。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逃离核心业务

理论上,核心业务发生的一切应该不会影响对新机会的评估。但实际上,当前业务看起来越糟糕,公司越可能在相邻市场错误地押赌注。

欧格贝·诺顿的确发生了这种事。或许公司应该对石灰石业务更深思熟虑一些,在跳进去之前发现潜在的问题。但劳尔急于转换业务,以减少对钢铁业的依赖,致使收购太快,支付的价格太高。

FLYi 公司也感到同样的压力。作为一个在美国东海岸经营飞行业务的地区性航空公司,它兴旺了几年,与美国联合航空公司(United Airlines)和达美航空公司(Delta)有代码共享协定。这个协定意味着即使大航空公司的客户要去达美和联合航空不飞行的城市,他们也能通过这些公司预订整个行程。FLYi 经营小城市的飞行业务,给联合航空和达美缴纳一部分收入,作为业务引导费。2002 年,联合航空申请破产,它想和 FLYi 重新协商费率。FLYi 本可以接受较低的收入份额,并努力减少成本。正如所发生的那样,FLYi 也有机会出售给同行业的区域性运输公司——梅萨航空集团公司(Mesa),该公司主动提出以 5.12 亿美元的价格全部收购。然而,FLYi 决定自己成立一个独立的运输公司。

FLYi 以为它有充分的专业知识,毕竟它已经经营航空公司多年,它将要经营的是同一个航空公司,只不过要直接与顾客打交道,而不是在联合航空和达美提供的保护伞下工作。但是,正如分析家们那时预计的一样,FLYi 没有准备好应对航空业公开竞争的残酷。FLYi 挑战性地将它的新公司命名为独立航空公司(Independence Air),发誓要成为“那些笨拙、傲慢的大运输公司的竞争对手”。但那些大运输公司出手压制这个航空新贵时并不费事。正如 FLYi 的一份法院档案解释的那样:“这些竞争者做出的反应是比价格、减少机票的限制、给飞行常客提供额外的激励机制、增加广告、采取积极措施减少他们的成本。”FLYi 为了现金流通而孤注一掷,它唯一的选择是依靠赔钱的机票价格,票价有时和一张长途汽车的票价一样低。竞争者们闻到了血腥,于是一条航线一条航线地和它打价格战,从来不让它的机票价格上升到可持续的水平。

另外,FLYi 的飞机对于独立承运人来说不具有成本效益。FLYi 选择的飞机是根据它通过与联合航空和达美的协定而获得的乘客数量确定的。作为一个独立承运人,FLYi 想要运载更多乘客,这种飞机显然不适合。因此,FLYi 飞机一个座位的每公里飞行成本大约是它的直接竞争对手捷蓝航空公司(JetBlue)的 3 倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

FLYi 也缺乏直接面对顾客时的市场、销售和服务方面的专业知识，因为它一直依附于其他航空公司的预订系统。FLYi 经常遇到售票和顾客投诉服务质量差等问题。但 FLYi 不可能后退，只能慢慢适应新业务，学会其中的诀窍。它承租了 87 架小型地区性喷气机，不能让任何飞机闲置，于是 FLYi 开始了独立承运人的经营生涯，提供 39 个城市的运输服务。对于一个新成立的公司来说，这些业务太多了，不可能没有大的后勤问题。

2005 年，开始独立服务刚过一年，FLYi 宣布破产，在它营运的最后一年，FLYi 损失约 2.5 亿美元。

该公司最大股东之一说他曾警告过 FLYi 的管理者不要成为独立承运人。他说，“他们有多次机会保持公司的价值，但他们都完全避开了。他们给我的理由是，与联合航空谈判‘产生的利润空间很小，我们赚不了任何钱’。这也许正确，但相反的情况是什么呢？与消极经营结果相反”，他们最终成为一个独立承运人了吗？

回想起来，梅萨给出的价格非常好。即使在那个时候，FLYi 应该知道成为独立承运人不是该走的路。

同样，施乐公司(Xerox)因为核心业务问题，在 20 世纪 80 年代早期进入金融服务行业。施乐的革命性 914 型普通纸复印机在它鼎盛时期，一直是畅销的工业产品，拥有 95%的市场份额和 70%的毛利润。但是到 1982 年，施乐在美国的市场份额缩小到 13%。

施乐孤注一掷，为了弥补失败的复印机业务，施乐决定进入它认为的相邻市场。但施乐制定策略的方式实际上已注定它将要进入一个没有专业技术的行业，因此失败的可能性极高。施乐为了避免重复它与国外复印机制造商竞争的风险，决定进入与制造没有关系，也几乎没有外国竞争的市场。但施乐管理团队最近的全部经验是发展施乐决定回避的领域的专长——制造业和应对国外竞争。

施乐决定负债经营，而不是努力加强它的核心能力。它决定进入金融服务业，施乐基于两个逻辑。施乐认为，它的许多客户需要贷款购买产品，因此施乐增加其他融资种类不会有太大压力。另外，施乐希望金融服务能产生资金，可用于资助复印机的研发。

于是，施乐花 20 亿美元收购克鲁姆—福斯特公司(Crum & Forster)——财产和伤亡保险公司，凡·坎彭·梅里特(Van Kampen Merritt)——投资顾问公司和富曼·塞尔兹公司(Furman Selz)——经纪人事务所。在克服最初出现的一些问题之后，投资似乎得到回报。1998 年，金融服务部门占施乐利润的一半。大部分利润来自施乐设备的融资销售。但因为没有经验正确处理收购问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题，施乐也买来了麻烦和现金流问题。收购前，克鲁姆—福斯特公司的几个部门懒散地从事保险业，随着投诉的增加，问题浮出水面。另外，整个行业进入低迷时期。正如一名记者那时所描述的那样，结算可能的损失时，施乐的管理者们"脸色变得苍白"。解决这些问题需要施乐的财务总监(CFO)梅尔文·霍华德(Melvin Howard)亲自负责这个保险公司，一年之内他不停地奔波于施乐在康涅狄格州的斯坦福德总部与克鲁姆—福斯特公司在新泽西州莫里斯镇的总部之间。

1992年，施乐的账面损失几乎达到8亿美元，施乐表示它打算离开金融服务业。实际上，撤离需要再花5年的时间，在此期间，金融服务业又将损失28亿。

那时，一名分析家评述说："无论是大型计算机，还是金融服务，施乐都以错误的价格购买了错误的公司，结果导致一团糟。"

即使克鲁姆—福斯特没出问题，施乐也夸大了它能从金融服务业获得的资金数量。施乐没有意识到的是，即使在金融服务部门强劲时期，大部分现金流都是拿不到的。比如，保险公司一般会保留大量的现金，以满足监管要求。

具有讽刺意义的是，高层管理将所有注意力移回到复印机业，采用大幅度削减成本、革新产品等措施，公司重新焕发了生机。

缺乏专业技术

处于局外时，每件事物看起来都很容易。但一旦进入新市场，你不再是远处观望，而必须与新市场亲密接触，新市场的麻烦和各种问题就会来了。

当欧格贝不得不面对石灰石市场的疲软需求、运输的复杂性，以及超出预计的激烈竞争时，它明白了这条道路的艰难。

雅芳公司(Avon)在20世纪80年代也有它自己的深刻教训。实际上，问题始于敏锐的洞察和巨大成功：随着越来越多的女性外出工作，在家里从雅芳闻名遐迩的上门销售人员那里购买美容产品的预期顾客越来越少。雅芳决定给传统的雅芳化妆品增加健康护理产品，理由是这样：即使顾客的基数逐渐收缩，但向每位顾客出售可能的产品更多。雅芳的销售量迅速增长，接下来的一步雅芳走得更远，它朝健康保健迈出更大一步。1984年，雅芳收购了一家医疗设备租赁公司，即福斯特医疗公司(Foster)。1985年，雅芳收购美国退休旅馆公司和麦迪普莱克斯集团公司(Mediplex)，这两个公司都经营养老院。如雅芳的年度报告所述，这个决策的理由是健康保健适合公司的"护理文化"。也许是，但这是一个大灾难。此举不是以雅芳的核心资产、它的销售力量为基础，而且雅芳没有管理新收购公司的专门知识。1988年，雅芳总共耗资5.45亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元，才摆脱它的健康护理业务。

尽管雅芳认为，它决定销售健康护理产品意味着它了解健康护理业的其他方面，但设备租赁业务面临着雅芳没有预见到的监管问题。起初，收购看似很好，因为在接下来的 2 年，麦迪普莱克斯的收入每年持续翻一倍。但增长的时间短暂。事实上，在一定程度上，它只是一个幻觉。1985 年，政府改变家庭氧疗（福斯特的此项医疗年收入超过 1 亿美元，占它利润的 20%）的报销政策，医生必须证明患者有报销治疗费用的资格。现在被一个缺乏经验的化妆品公司管理的福斯特给患者重新出具证明其资格的书面工作没有做好。1986 年登记的大部分收入都没有被批准，因为政府不给福斯特报销。即使后来福斯特适应了监管政策的变化，它的报销仍继续被压榨。1988 年，雅芳不得不卖掉福斯特。

雅芳缺乏行业洞察力也在麦迪普莱克斯集团的不称职管理中失败。1985 年，雅芳以 2.45 亿美元收购时，麦迪普莱克斯是一个赢利的、拥有 27 年长期护理和药物滥用防治的医疗中心。然而，在雅芳的照管下，麦迪普莱克斯没能畅行于迅速变化的健康护理太空，赢利转为损失。收购 4 年后，雅芳以 4800 万美元的价格将麦迪普莱克斯回卖给原所有者。几年内，新所有人再次让它产生满意的收入。1994 年，他们再次出售麦迪普莱克斯，这次的价格是 3.15 亿美元。

生产卫浴设备、空调系统和汽车系统的美国标准公司（American Standard）也成为缺乏专业技术的牺牲品。过去美标一直稳定赢利，但在以增长为导向的投资文化中，很难对卫浴产品的前景感到满意。因此，像许多其他公司一样，美标也在策略规划尝试中寻求快速增长的市场，并试图找到进入这些市场的途径。健康护理当然适合这种需求，它只有几十年的历史，而且医疗器械可提供受专利保护的、源源不断的收入。像 GE、3M 公司和西门子 AG 这样的大公司的经验也表明，制造业的专门知识和雄厚的资产最终能克服初期阶段医疗器械专业技术的缺乏。美标一找到对医疗器械有潜力的内部制造技术，便决定跃入新市场。

公司认为它可以将制造陶瓷的激光技术用于制造小型医疗诊断器械。1997 年，断定该技术可行之后，美标合并收购的几家企业组成一个新的医疗系统集团，使新器械商品化。

但美标的管理人缺乏诊断学的经验，因此无法经营收购的业务。期待的新产品，一种用于实验室和小医院的体外诊断器械，充满着各种问题。美标还疲于应付以前从来没有经历过的监管控制，公司也没有合适的投资人。它的投资者寻找的是持续季度赢利和不断增加的红利，投资者不要长时间的产品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开发周期和伴随医疗器械而来的大量前期投资。

1999 年底，损失 3000 万美元之后，公司将它的医疗系统集团卖掉，价格只是它投资的一小部分，账面损失 1.26 亿。

不只是健康护理使新来者摔跟斗。加拿大最大的媒体公司，加西环球通讯公司(CanWest Global)，1998 年决定走出原来的业务，公司决定为加拿大频道和国际频道制作原创电影和电视内容。但加西环讯发现，经营电视台与该行业的创造性制作完全不同，欧洲的消费者不喜欢新内容。2004 年，公司停止电影制作，记录的损失共达 2.94 亿美元。

高估核心行业实力

早在 20 世纪初，铁路没有预见到汽车的冲击力，他们失去了那个时代热门股票的地位，再也没有恢复。一般人的观念总认为：铁路的问题在于他们只看到自己从事铁路行业，但他们应该看到自己是在从事运输业。我们听了多少次这样的陈词滥调？“铁路不是铁路业，而是运输业。”

思考这句话一分钟，就足够了。铁路和汽车有什么共同之处？没有。铁路的票价几分钱一张，他们没有向顾客销售几百美元物件的经验；铁路对顾客喜好的经验非常有限：装饰旅客列车车厢与设计时髦年轻人用来向他的可爱姑娘求婚的敞蓬车没有什么联系；顾客基础也完全不同：铁路在办公室售票，而汽车需要在商店或停车场展示；技术不同：火车使用的燃煤发动机与汽车使用的内燃机没有丝毫相似之处。

铁路真正要带给汽车业的是品牌和现金。进入汽车行业将很有可能像其他所有汽车制造商一样：冒险投资被福特汽车公司（Ford）、通用汽车公司(GM)或其他早期幸存下来的少数汽车制造商收购。当然，铁路本可以做得更好：预见到汽车的冲击力，在铁路股票受创之前，或许还能全部卖掉。但是，我们都天真地以为铁路能统治汽车业。

但公司继续那种铁路运输的玩弄字义手法，并将其作为进入相邻市场的合理依据。在这个过程中，那些公司高估了它们核心业务能在新市场产生的影响。

有研究显示，这些高估问题很普遍。以既有资产为基础给管理者们一种错误的安全感，有些能力的确需要作为基础，但其他关键变量有很大区别。克里斯·祖克在《从核心扩张》一书中称之为“错误狂热的陷阱”，是指进入管理者们有信心的相邻市场，因为相邻市场接近它们的核心业务，但他们没有意识到差距很大，这足以造成问题。根据斯坦福研究人员威廉姆·巴纳特(William Barnett)和伊丽莎白·庞蒂克斯(Elizabeth Pontikes)所说的红王后综

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合征(Red Queen syndrome),实际上成功公司经常发生高估问题。这个术语出自刘易斯·卡罗尔(Lewis Carroll)的书《镜中世界》,书中的红王后说:“无论你怎么跑,都只是在原地停留。”应用到商业环境,如果公司令人难以置信地努力适应他们所处的环境,则会出现红王后综合征,这是它们成功的原因。如巴纳特和庞蒂克斯所表述的那样,问题是适应意味着公司没有为不同规则下运作的其他市场做好准备,而且关键在于他们不了解这个市场。实际上在一个市场成功的公司过于自信地认为它们在下一个市场也会成功,但红王后适应规则使它们更可能失败。

欧格贝·诺顿也感染了红王后综合征,高估它运输钢铁专门知识的价值,没有意识到运输石灰石的重大区别,因为需要将它从五大湖运到河上。

康姆迪斯科公司(Comdisco)是个更好的例子。它繁荣了25年以上,主要作为大型计算机的出租商。它挺住了IBM——有史以来最强大竞争对手——的残酷竞争。进入20世纪80年代以后,粗略估算,IBM占整个计算机行业总收入的一半,2/3的利润和3/4的股市资本总额。

1994年,康姆迪斯科公司CEO肯·庞蒂克斯(Ken Pontikes)意外去世。他在1969年成立了这家公司,他家拥有25%的股票,因此他儿子尼克被推荐担任公司的最高职务。1999年,尼克成为CEO。

自肯·庞蒂克斯去世后的5年内发生了很大的变化。多年后,技术变革意味着大型计算机租赁业的全盛时期显然已过。1994年,康姆迪斯科75%的利润来自大型计算机租赁,1999年,只占10%。

曾作为投资银行家的尼克·庞蒂克斯开始像投资银行家那样做事。他将大型计算机租赁业务以4.85亿美元的价格卖给IBM,也做了银行家和战略家们所做的一流分析,以确认发展前景更好的市场——剩下的问题是,公司是否有能力在高增长市场取得成功。庞蒂克斯决定让康姆迪斯科进入通信业。他推断,公司长期处理复杂大型计算机技术的历史能够延续到通信市场。庞蒂克斯也让公司进入风险投资,他觉得康姆迪斯科的复杂租赁业务经验使它具备投资经营的金融专业知识。

庞蒂克斯犯了红王后的错误。(奇怪的是,他是红王后作品的合著者伊丽莎白·庞蒂克斯的二堂兄;她说他们的父亲在芝加哥西区一起长大。但我们不是说她的作品应该让他暂停,她比他小很多,她的作品是在康姆迪斯科发生问题很久以后才写的。)

尼克·庞蒂克斯严重错误判断通信业的动态。康姆迪斯科以提供被称为Prism的服务进入市场,并发誓要成为“最主要的综合通信供应商”。Prism计划需建立全国性的网络,通过高速互联网接入,提供声音、数据、视频、网络和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安全商业应用。康姆迪斯科没有能力花 100 亿美元从零开始建造完全的全国性网络，于是它将自己的服务依附于现有的地区通信公司的网络。监管者要求那些网络经营者必须提供像 Prism 这样的新服务的接入。然而，据康姆迪斯科所知，监管者不可能让那些经营者像 Prism 一样做。许多公司要么正在提供，要么打算提供类似的服务，因此，他们千方百计让 Prism 失败。网络经营者只按照法律条文办事，他们给 Prism 客户提供的服务非常差，造成服务启动长期拖延。鉴于市场竞争，以及前大型计算机出租商对顾客和需要多种网络服务的小企业没有特别感情这个事实，Prism 的服务问题赶跑了顾客。

康姆迪斯科也面临着麻烦，因为它的销售力量没有向顾客和小企业销售的经验。虽然康姆迪斯科管理者们认为销售人员能完成这个转变，但他们都不想转变。甚至他们也不试着将 Prism 的低成本服务与他们卖给公司的其他服务捆绑销售。康姆迪斯科试图通过一项 1200 万美元的品牌运动获得利益，包括超级杯(Super Bowl)商业广告。但当康姆迪斯科 2000 年启动商业广告时，Prism 将近 5 亿美元的总投资只赢得大约 2000 个客户。换句话说，康姆迪斯科为每位客户花了 250000 美元。为了关闭这个业务，康姆迪斯科又损失了 6 亿美元。

康姆迪斯科的投资部门在 900 个创业公司投资近 30 亿美元，但它明白租赁技巧不能沿用到风险投资。大型计算机租赁的评估主要取决于新技术减少现有机器价值的速度，而且新技术以可预见的速度出现。相反，在风险资金市场挑选赢家涉及公司人员质量的评估。风险资本对绝然不同的技术具有强烈的主观性，不需要像出租人那样对可预计的技术进行精确计算。行业纪律也不一样。2000 年底，高盛公司(Goldman Sachs)评估康姆迪斯科的投资文件时发现，康姆迪斯科没有积极的信用评分系统或追踪它的文件如何被分发的基本系统，这些是风险投资家用于估计财产风险的基本工具。一份康姆迪斯科的法院档案说，公司的管理者吃惊地知道，投资集团投资前很少或根本不尽谨慎义务。档案说，他们的风险投资是跟风操作，盲目随从“A 名单”风险资本基金投资。(康姆迪斯科风险投资公司管理者们提起诉讼，最后从破产公司得到约 3000 万美元未支付的红利，他们反驳说，所有投资全都简单告知了管理高层。风险投资公司管理者们聘请的律师也说：“所做的一切一直都让我当事人的上级审阅过。)

到 2001 年中，投资公司在不良贷款上损失 2.75 亿美元，另外留出 3.81 亿美元的储备金。2001 年 7 月，康姆迪斯科宣布破产。曾经是财富 500 强的公司最后被解体，拆散变卖。

北美最大的校车运营商雷德罗公司(Laidlaw)也成为红王后综合征的牺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牲品。雷德罗认为它可以充分利用自己在后勤方面的丰富知识，进入健康护理市场。第一步是进入救护车服务，为此雷德罗进行了40多亿美元的收购。但雷德罗发现这个新行业完全不同，单靠后勤保障知识还不够。

对于校车，雷德罗只签订了少数几个大合同，但对于救护车，情况远远复杂得多。医疗保险和私人保险计划制定了复杂的费率和限制条件，不断变化的医疗保险规则大量削减了救护车服务的补偿额。雷德罗必须和无数城市、乡村的政府机构洽谈合同。每个机构对于响应时间、培训和许可证都有自己的规定。只要有人打电话，雷德罗必须提供服务，然后希望得到偿付。有时护理人员甚至不能从患者得到需要的账单信息，他们可能失去意识，或者无法交流。在1998年财政年度，也就是雷德罗终止救护车业务前的最后一年，不良应收账款达到7亿美元，几乎占总账目的40%。

雷德罗试图通过将主要注意力从市政合同转移，准备和管理式医疗签订大合同——转移到雷德罗长期在校车业务中遵循的契约方案。雷德罗签订了一份5年期、6亿美元的合同，为凯泽永久医疗集团（Kaiser Permanente）的850万成员提供全部救护车服务。但是不久，这个机制招来地方当局和其他救护车提供商的尖锐批评，因为它避开了地方911合同——那些合同明确规定，应该以某种方式处理911呼叫，但雷德罗—凯泽合同要求凯泽成员的电话被转接到雷德罗。有些城市，如科罗拉多的奥罗拉禁止雷德罗响应急救电话，以结束这种混乱状态。

在与监管者的另一次冲突中（在平静的校车业务中，雷德罗从未遇到过这种冲突），康涅狄格州的首席检察官发现，该公司将整个州的小救护车公司全部买下，并接管了它们的合同，从而违反了反托拉斯法。雷德罗不得不放弃哈特福德40%的911业务，同意不再涉足小公司的业务。

发动这个决策的雷德罗CEO詹姆斯·布洛克（James Bullock）说，他以为救护车业是"运输业，与我们巴士行业的许多技术相一致。我们逐步意识到它与巴士行业大不相同"。接替布洛克担任CEO的约翰·格雷恩杰（John Grainger）在雷德罗的一次股东会议上强调了这点。格雷恩杰说，救护车业属健康护理业，具有复杂的监管问题，不是运输业，雷德罗明白得太晚了。

当雷德罗专注于如何将它巴士业的后勤专长运用到救护车服务市场时，雷德罗也忽视了它缺少一种至关重要的专业知识：合并无数收购公司的能力。这个专长很难取得（参阅我们在第三章有关并购的讨论），但雷德罗只是想当然地以为这些知识随手可得，于是开始收购几十家救护车企业。几年快速收购之后，雷德罗成为第三大救护车营运商。它继续收购两家规模更大的公司，包括美国医疗响应公司（AMR），该行业的老大，收购价为12亿美元，全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部用现金收购。AMR 本身就是一个大规模合并的产物，由遍及全美的 250 个小救护车企业组成。这给雷德罗留下了巨大的合并问题，结果证明，雷德罗无法处理这些问题。

问题几乎立即浮出水面。救护车业已经处于大合并中期，因此雷德罗购买这些公司时支付的价格很高。许多公司都有问题，有些在收购之后不久就关闭了。正如雷德罗一名管理者所说："回想起来，应该慢慢收购，但合并时，速度成为该决策的一部分。"

雷德罗试图将收款中心这样的业务集中化管理，这的确能降低成本，但也导致收入的减少，因为削减了产生业务的地方合同的作用。结果雷德罗管理层太多，支出太大。与许多并购公司一样，雷德罗获得了规模，但没有得到规模经济。

1998 年，雷德罗因合并健康护理业务损失 18 亿美元。

另外，雷德罗也犯了我们在第二章关于金融工程谈到的那种错误。雷德罗，一个加拿大的公司，通过它从一家荷兰融资子公司融资设立的美国子公司进行公司内部贷款，给美国收购提供部分资金，这种安排让美国的子公司减少纳税申报单上的利息支出。荷兰的融资子公司报告利润，但就这些利润缴纳的税务很低，利用了荷兰为了吸引国外金融机构而制定的法律。本质上，雷德罗将利润从高税负的美国环境转移到低税负的荷兰。问题出在美国税务法院 1998 年的判决，从荷兰转移到美国的近 10 亿美元是真正的资本输入，而不是善意贷款。与真正贷款不同，到期时本金无需偿还。另外，美国子公司给对方荷兰公司支付的利息立即以新贷款的形势被返回。雷曼兄弟(Lehman Brothers)的税务专家罗伯特·威伦斯(Robert Willens)说："这些人对免税代码所做的事以前从未有过。"税务法院初裁雷德罗为 1986～1988 年间的"贷款"支付 1.41 亿美元税款，投资者的处罚更严格。担心随后几年因贷款承担更大税务责任，投资者信心不足，从而使雷德罗的股票下降 28%。这种疑惑也一直在雷德罗公司徘徊数年。最终，雷德罗补缴税款和利息近 3 亿美元。

善变的顾客

公司进入相邻市场时，通常认为它们的顾客也将追随它们一起去。相邻市场行动失败往往是因为过高估计客户的忠诚，公司本应该更了解他们。

欧格贝·诺顿错误地认为它的顾客会既买矿石也会买它的运输服务，并因此而遭受损失。电力公司的例子更有说服力，因为所犯的错误，他们的钱在 20 世纪 80 年代中期被洗刷一空。建筑行业刚刚经历过一场繁荣，制定的利率甚至可以给更多建筑提供贷款。但那种额外能力有些供大于求。全国的监管

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人员还继续吵着要降低利率。公用事业公司对此做出反应,到处进行并购。它们认为它们能够收购比公用事业公司产生更大回报的企业,部分原因是忠诚的顾客将支持公用事业公司的努力。但当公用公司明白了这条道路的艰难,有一大笔钱要花,花钱还有最后期限时,也许不会做出最好的决定。

佛罗里达电力和照明公司(Florida Power & Light)是 FPL 集团公司的一个子公司,为南佛罗里达州的大部分地区提供电力,它试图进入保险业。1985 年,FPL 花 5.65 亿美元收购宾夕法尼亚殖民地人寿保险公司(Colonial Penn Life Insurance Company),宾殖的主要顾客是老年人。FPL 断定,宾殖的目标市场和公用事业公司已有的客户间有很大的重叠之处,而且公用事业公司的品牌识别有助于宾殖的销售。FPL 急于进入保险市场,在宾殖的账面价值上加付 50%。华尔街对此举大加赞赏,一名分析家谈到:"FPL 也许决定用宾殖保险产品的促销材料填塞公用事业公司的账单,以利用它已建立的业务关系。

然而,FPL 很快明白,FPL 发送垃圾邮件不会产生很多业务。人们继续从它们的保险公司买保险,而不是向电力公司购买。

佛罗里达电力和照明公司一直以优良管理而著称,曾经上过《财富》杂志"最受尊敬的公司"榜单,因良好的质量控制而获得高声望的戴明品质奖(Deming Award)。但 FPL 没有增进宾殖寿险的管理技术,宾殖寿险还遭遇源于诉讼和自然灾害的行业性压力。宾殖寿险受到的伤害比大多数公司大,最近失去了与美国退休者协会(AA RP)的一个主要市场联盟。

1991 年 FPL 以 1.28 亿美元变卖宾殖寿险,价格不到保险公司账面价值的 1/3,损失 6.89 亿美元。FPL 总裁詹姆斯·布劳班德(James L. Broadband)说:"现在是时候集中精力做公用事业公司的事了。"

FPL 为电力公司增加一个保险公司的决策理由在那个年代的公用事业公司中甚至还不是最站不住脚的。例如,佛罗里达州的另一个公用公司——佛罗里达发展公司(Florida Progress)的一名管理者解释他的公司为什么要收购人寿保险公司时说:"公用事业公司往往擅长各种服务,因此将我们的多元化经营活动引向其他种类的服务业是符合逻辑的。"佛罗里达发展公司也加入了一个寻找购买棒球大联盟特许经营权的集团。它的理由是什么呢?被提议的体育场将是一个电力使用大户。

电力公司的错误一直持续,经历了整个 20 世纪 80 年代。在 90 年代末期,蒙大拿电力公司(Montana Power)扩张到通信业,起初建立了一个微波通信系统,以节约内部通信成本。公司后来扩大这项服务,并将通信服务销售给外部客户。最后,管理层认为通信业务比垄断的电力业务价值更大。2000 年,蒙大拿电力公司将它的能源资产出售,价格超过 10 亿美元,用这笔钱建造全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国性的光纤网络。公司以著名品牌泰奇美国(Touch America)的名义,铺设了近 24000 英里的光纤。不幸的是,许多其他公司同时也在铺设光纤,软件的进步急剧扩大了现有电缆的容量。很快公司发现容量极度过剩,但却缺少顾客。2003 年,泰奇美国宣布破产,它的核心资产和业务的最终售出价不到 3000 万美元。

虽然电力公司独占地方市场,但他们不能垄断顾客的忠诚。20 世纪 80 年代末,世界最大的水泥制造商之一的蓝圈工业上市公司(Blue Circle Industries PLC)进入物业管理、制砖、废品管理、工业矿物、燃气厨具、卫生间设备、割草机等行业,认为所有这些市场都是水泥的相邻市场,并认为它的客户也有同样的想法。据一位已退休的高级管理人员说,篮圈的推理是这样的:“我们开始相信,我们的业务不只是水泥,而是提供建筑产品,其中之一是水泥。这种想法将我们领进制砖业,不久又进入炊具和中央供暖锅炉市场——毕竟这些全都是用砖和水泥建房时需要用到的产品。这个决策的顶点是进入割草机市场,根据的逻辑是,花园需要割草机,这是用我们的材料建成房屋之后需要的下一个产品。

像你能够想象的那样,因为要在它的水泥建筑旁使用割草机,篮圈就应该销售割草机的想法是个灾难。它在水泥方面的实力对于销售炊具、卫生间设备和割草机根本不起任何作用,它们与篮圈核心业务的唯一联系也只是语义上的联系。后来篮圈结束了多元化经营活动,同时,在水泥市场输给了它的竞争对手,2001 年被拉法基集团(Lafarge SA)收购。

诺尔科(Norelco)以为它的电动剃须刀也能让它销售咖啡壶、烤箱、开罐器,以及家用安全系统和真空吸尘器时,几乎也犯了同样的错误。推理是诺尔科只不过从浴室转到“房子的其他房间”。但剃须刀与厨房用具或家用安全系统没有联系。在担任北美飞利浦诺尔科分部 CEO 的 18 年间,因为电动剃须刀的成功而成为明星的迪克·克雷斯(Dick Kress)离开了公司。诺尔科停止了他在产品扩展方面所做的一切努力。

难题

你怎么知道是否会像杰克·韦尔奇那样耀武扬威地进入相邻市场,或者是否会像雅芳、雷德罗和我们数据库中的其他公司一样,结果脸朝下摔倒?

首先,看看你的动机。如果只是因为核心市场的某种长期负面趋势而进入新市场,请再三思。进入新市场冒太大风险的可能性已极大增加。你应该考虑逆转常规,采取这个新思维:不要做任何事,站在原地想想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要只看到你的核心市场与相邻市场的类似之处，这太容易了，如果你愿意沉溺于语义上的游戏，谈论“关心文化”这样的想法时，更应该慎重。看看差异，系统地看。新市场的销售渠道有何不同？顾客有什么区别？产品有什么不一样？监管环境相同吗？通常，在雷德罗这样的失败案例中，核心业务和相邻市场可能听起来相似——交通是运输，对吧？——但也可能有压倒相似性的区别。

制定商业计划时，要预留很大的错误空间，比如进入新市场之前，需要相信有30%的成本优势，否则最后可能没有任何优势，那是因为缺乏对相邻市场的详细了解，而且低估某些成本，肯定会犯一些错误。另外，将招致难以量化的不可预料的成本，因为现有业务的管理者要花时间学习如何管理新业务，而且在这个过程中也会犯错误。

除了看优势，也应该探究劣势。要是经济严重下滑怎么办？要是你进入的那个行业衰退怎么办？如果你期望的效率和收入增长机会没有发生怎么办？如果相邻市场策略是个坏主意，你预计的成本节约或收入增加会少多少？

不要只看到你带给相邻市场的财富，也要看看你缺少什么。你对新市场有哪些不了解？对收购有什么不懂的？还有什么你可能不知道你自己不了解的。

考虑你可能要购买的资产时，想想随着那些资产你将买来什么问题。收购的公司中有多少问题？不要说没有，因为那样说是错误的。而应该选个百分比，就此讨论。然后追踪结果，继续讨论，边讨论，边修改预计值。在正常的尽职调查中，这些问题都可能显现，但往往没有显现，是因为公司尽职调查时，都希望确认这个决策是好的。这就是逆转正常过程，并积极寻找问题之所以重要的原因。

想想你的顾客是否真的会和你一同进入新市场。也许会，如果你是雅芳公司，可以在销售人员携带的包内增加健康护理产品，但如果是一家公用事业公司，顾客为什么要从你那儿买人寿保险？这个市场的竞争太大，不能假设那种盲目的忠诚。

试着找到一家采取类似决策的公司，无论从这本书中找，还是通过其他途径，利用那个公司的经验挑战你的设想。

正如雅芳、雷德罗、FLYi和许多其他公司所示，只因为某市场与你的核心市场相邻，并不意味着你将在这个市场获得任何成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

不要错搭科技便车

——用错技术

我们常以一种揶揄的态度认为市场营销是对顾客撒谎;市场研究是对自己撒谎。当我们研究由于对技术趋势产生根本误解而造成决策失败时,我们又有了这种想法。

技术对人们的诱惑力很大,因为每个公司都希望使用杀手锏,即一种非常具有诱惑力的突破性产品,带动对一种全新产品和服务的需求。每个公司都想推出下一代随身听或 iPod,或成为下一个彭博资讯(Bloomberg L.P.)、易趣(eBay)或 Google。美国硅谷的车库、咖啡店和果汁吧里充斥着追求这种梦想的企业家。整个由风险投资资助的系统逐步扶植和帮助人们实现这种雄心大志。

对于创造杀手锏的渴望不只限于创业公司,也存在于董事会和公司的办公室。这个欲望甚至扩大到非高科技公司,因为科技在所有行业发挥的作用越来越大。

为什么不用?科技提供的突破性产品能带来高回报。虽然公司 85%~90%的研发预算都用于增加改良,这些项目往往都没有改变竞争平衡或收益率。竞争者通常也在做同样的改进,导致相对的竞争平衡,甚至收益率逐渐下降,顾客通过成本降低而收获持续改善的利益。相反,《蓝海战略》的合著者 W. 钱·金和勒妮·莫博涅所做的一项研究发现,某抽样行业推出的革新产品,占全部产品的 14%,创造的利润占 61%。这些新推出的产品创造了"蓝海",金和莫博涅将蓝海定义为创新者创造和捕捉新需求的、未被触及的市场空间,因为这个空间无人竞争,创新者捕捉到高利润发展的最初阶段。并非所有蓝海都需要技术革新,但杀手锏创造出的市场实质上是蓝海。

虽然成功的回报巨大, 但通过技术获得优势的尝试往往以失败而告终。美国政府问责局(GAO)和美国国家标准技术研究所(NIST)的最近研究表明,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

软件项目中几乎有 2/3 从未完成，一半以上项目的费用几乎是原估计费用的两倍。经验的确有帮助，另一项大规模研究表明，经验丰富的项目经理更可能使项目接近预计的预算、进度和范围，而且那些有经验的经理人失败的可能性只有 1/3。

如果超出普通项目，进行对企业具有重大战略意义的项目时，这个数字甚至会变得更糟，分析了无数研究之后，沃顿商学院的乔治·戴教授得出结论：试图向新市场推出新产品或技术的公司的失败率为 70% ~ 95%，向现有市场推出新产品或新技术失败率甚至也达到 45% ~ 65%。尽管有大量的研究和方法指导技术依赖型策略的执行，这些策略也具有内在风险。

我们对这些研究中涉及的许多失败没有异议，当成功的回报如此巨大时，公司为了获得那些回报而付出许多努力，有时会失败，这些都是可以理解的。

但令我们惊讶的是一开始就考虑不周的技术依赖型策略的数量，没有什么运气或复杂而精细的执行能挽救这些策略。为了继续追求产生这些失败的策略(其中有些失败非常壮观)，公司不得不竭尽全力欺骗自己。他们错误判断明显与其逆向的潮流，甚至忽视基本物理局限，如微弱无线信号穿越厚墙的能力，这些失败应该在执行的过程中被阻止。

历史上有名的驿马快信(Pony Express)实际上就是这样的失败案例。1860 年，为了加快邮件服务，驿马快信配备了 50 名骑手、500 匹马，在密苏里和萨克拉门托之间 2000 多英里的距离建立了 190 个驿站，断然不顾电报和火车不久将不可避免地超过它的事实。驿马快信只运营了大约一年，横贯大陆的电报到达犹他州的盐湖城只需 2 天之后，它就关闭了。

最近，摩托罗拉启动的铱星电话风险投资说明：公司自己骗自己，骗得是多么彻底，欺骗的结果是损失惨重——开发这个电话系统耗资 50 亿美元，但开始投入使用不到一年就破产，资产拍卖的价值是 2500 万美元。虽然铱星作为公司失败案例被人广泛引证，但它的教训却被普遍误解。人们往往将它作为执行或营销失败案例，但实际上铱星的失败源于缺陷决策。这个案例提供了一个重要教训——即使最著名的技术公司，在评估新技术潜力时也可能犯错误。

铱星彻底失败

根据摩托罗拉公司的说法，工程师巴里·伯提格(Barry Bertiger)的妻子克

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伦 1985 年在巴哈马度假时，抱怨说不能用手机联系她的房地产客户，于是他构想出后来成为卫星电话系统的铱星。

她的想法泡汤了，因为在 20 世纪 80 年代中期，蜂窝电话系统有无数局限性。网络覆盖面有限，蜂窝系统主要服务于大都市，以及连接大都市的高速公路。即使处于最佳状况，漫游(即本地以外拨打或接听电话)也非常困难，如果用户从一个国家旅行到另一个国家，几乎不可能漫游。快速解决蜂窝系统问题的前景暗淡，因为在许多情况下，电话公司之间就彼此的线路交通没有协议，实际上使用的是互不相同、彼此不兼容的技术。

克伦·伯提格本来可以使用国际海事卫星系统(Inmarsat)，但该系统要求有一个公文包大小的电话，而且声音质量差，信号传输迟延，令人厌烦。国际海事卫星系统使用地球静止轨道通信卫星，意思是说这些卫星固定在地球上方的某个点，在地球上空沿轨道运转 22300 英里。因为这些卫星的巨大高度，同步卫星能覆盖地球表面的一大片区域，因此要覆盖全球只需要少数几颗卫星。但不利因素是，如此长距离发送信号需要一个带定向天线和大电池的庞大电话。这么长的距离也不可避免地造成信号延误，因为信号发送到卫星，再从卫星传回来都需要时间。

当然，克伦·伯提格也可以回到她宾馆的空调房间打电话，但是与商业史上的奇异想法一样，她只想呆在海滩上。

巴里将他妻子的抱怨当作一个挑战。回到凤凰城的摩托罗拉卫星工作组工作时，他和几名同事设计了一个能在地球的任何地方连接到打电话者的全球卫星电话系统。最初设计需要 77 颗卫星，因为元素周期表上的第七十七个元素是铱，因此该系统被命名为铱星。

为了解决限制国际海事卫星系统使用的传输迟延和电池大的问题，铱星设计要求卫星只在离地面 420 英里上空的轨道运行。它避开了不兼容和缺乏呼叫共享的问题，只在自己的卫星之间传送呼叫信号，并采用基于地球的网关连接到老式普通电话或个人蜂窝电话系统。

铱星要求非常复杂的硬件和软件，这些系统需要协调卫星之间的通话，从地球上看，这些卫星不停地在头顶上飕飕地飞行。打电话首先要找到卫星，接着这些卫星需要与其他卫星交换通话信号，然后决定如何将通话与地面系统连接，这取决于打电话的另一方在哪里，通话另一端使用什么型号的电话机。

摩托罗拉拥有处理复杂交换任务的专门技术，如果能克服这些困难，克伦·伯提格以及任何其他人都能边沐浴着阳光，在太阳伞下边喝着饮料，边处理生意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个秘密计划在研究了14个月之后，伯提格和该小组的技术负责人雷蒙德·利奥波德(Raymond Leopold)获得向高级管理者汇报的机会。那时的董事长兼CEO罗伯特·加尔文(Robert Galvin)立刻被迷住了。利奥波德回忆起初期的一次会晤，当时加尔文向摩托罗拉总裁约翰·米切尔(John Mitchell)问道："约翰，你能比我更快开出支票吗？"另一种说法是加尔文甚至更急切地告诉米切尔："如果你不给这个项目出钱，我给，从我自己的口袋里拿。"米切尔同意了，这毫不奇怪。

反应热烈的另外一些原因是美国军费开支即将消减，因此摩托罗拉与其他所有国防合约人一样，正寻找办法使它的专业技术商业化，如卫星技术，摩托罗拉当初研发这项技术是为了用于军事工作。但加尔文的反应比这要深刻得多，涉及摩托罗拉如何看待自己的核心业务问题。

摩托罗拉(Motorola，这个名字由"motor"和流行一时的后缀"ola"组合而成)创建于1928年，在汽车无线电业处领先地位，并一直挑战许多其他电子技术极限。随着铱星的进展，摩托罗拉成为双向无线电对讲机、电视、电脑芯片和手机的领军者。

1940年，当鲍勃·加尔文(Bob Galvin)加入到他父亲的公司时，摩托罗拉只有1000万美元的销售量。在随后的50年，摩托罗拉的年增长率为15%，年收入达到100亿美元，加尔文计划在2005年年收入达到1000亿美元。"如果我们能达到1000亿，为什么不能在2010年达到2000亿，然后4000亿，最后达到10万亿？"他问道。

加尔文将摩托罗拉的成功归功于工程威力和远大的抱负。在为一本经理人杂志撰文时，加尔文宣称："让工程师和科学家完成工作是我们成功的基础。相反，失败是因为抑制了这些人。"加尔文让摩托罗拉集中精力"更新"，"它是我们公司的驱动力"，他写道。更新，不仅是指数量的变化，"我们相信它最深沉的含义是创新——创造出以前从未想过的东西。为了这个目标，我们最紧迫的任务是创造新的行业"。

加尔文，一名领导这个公司30年的技术幻想家，在铱星中看到了大胆和超前几十年的开创性努力的潜力。

加尔文同意拨付600万美元作为初步研究的种子基金，摩托罗拉和几个行业伙伴花了1.5亿美元进一步研发这个概念。1991年，摩托罗拉建立了铱星有限责任公司(Iridium LLC)，作为一个独立共同体，引进外界合伙人建造和运作该系统。

最初的反应并不太热烈，铱星的大多数自然父母(即大的陆地通讯线缆和移动电话运营商)将铱星视为竞争者，因此都不愿意参加。摩托罗拉也意识

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到需要跨越巨大的监管障碍，但明白得有些晚。它需要说服国际电信联盟(ITU)，这是一个神秘且政治敏感的世界机构，由170个国家组成，颁发无线电频率全球许可证，铱星的运营需要得到这个许可证。之后，如果要在一个国家运营，它还需要得到这个国家的同意。最初的股权募集失败。

摩托罗拉和铱星有限责任公司花了2年时间才获得必要的许可和第一轮的全部资金。根据《华尔街日报》报道，巴里·伯提格和雷蒙德·利奥波德为了游说和筹集资金，几乎住在飞机上。伯提格至少50次拜访了24个国家潜在合伙人和投资者，摩托罗拉总裁约翰·米切尔的飞行记录是100多万英里。到1993年，他们募集了8亿美元，包括来自摩托罗拉的2.7亿美元。1994年，铱星完成了第二轮融资，7.34亿美元。到现在为止，给铱星提供的贷款是最大的私募资金，筹资使铱星获得几十亿美元的债务融资，这部分由摩托罗拉提供担保。

铱星的商业命题模糊不清，主要是一些笼统陈述，如铱星CEO鲍勃·金梓(Bob Kinzie)1992年的声明："我们将拨号音带到以前从未有过拨号音的地方。"铱星项目发言人约翰·温道夫(John Windolph)喜欢玩模糊概念："当今世界一半的人生活在离电话2小时车程以上的地方。"C.E.安特伯格塔宾(C. E. Unterberg Towbin)的一名分析师也和摩托罗拉一样兴高采烈，他写道："目标市场实际上是整个世界。"他注意到，依靠信号塔而不是卫星传送信号的蜂窝电话只占地球表面的15%。

实际上，摩托罗拉的工程师们早在1990年就预言，系统开始时，手持机的价格大约为3000美元，每分钟的通话费用在3美元左右，外加支付给地方的蜂窝系统或陆上通讯系统的费用。工程师们知道，由于没有卫星连接，因此在建筑物或车内，甚至在都市的大部分地区都不能使用。

许多批评者指出，从该计划最早时期看，铱星具有怎样的商业前景并不清楚。赫谢尔·肖斯泰克 (Herschel Shosteck)1992年写道："铱星面临的问题是，它是否有必要，是否有市场。"肖斯泰克是总部位于马里兰的电讯咨询公司的负责人，也是一名批评家，他的话一直被人广泛引用，他写道："有许多低成本的选择，替代铱星……绝不只是普通电话服务。当铱星投入使用时，光纤将连接世界最偏远的地区，即使地面蜂窝系统也将更广泛普及。"

尽管如此，许多股权投资人和金融家还是被摩托罗拉的声誉所吸引。它是世界精英公司之一，统治着寻呼和蜂窝设备业务，尽管早期人们对此表示过怀疑，但这两项业务发展迅速。公司发明的六西格玛(Six Sigma)品质改善程序，最近像野火一样在业界传播。公司的摩托罗拉大学被视为领导培训的楷模。在这轮光环下，摩托罗拉宣称铱星是无线通讯的一项技术跨越，人们对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此认真对待。那时，当铱星的金梓说："它们(摩托罗拉)将自己的名字挂在这样一个世界项目上，无论未来如何，全世界的人都愿意分享这个系统。"一名分析师也许捕捉到当时的普遍情绪，她写道："如果有人能做成这件事，我想只有这些人能办到。"另一名分析师写道："摩托罗拉不会让它失败。"

投资人和金融家也被无线通讯市场的普遍迅猛扩张所吸引。1992 年，摩托罗拉的管理者预计，2000 年蜂窝电话用户将从 5000 万增加到 1 亿以上。

只要有人提出质疑，摩托罗拉马上就会搬出蜂窝电话业务的历史。罗伯特的儿子克里斯托弗·加尔文(Christopher Galvin)，即铱星扩建期间的摩托罗拉 CEO 说："1983 年，摩托罗拉进入蜂窝电话业务时，无线通讯的反对者对此也表示怀疑。批评者们预计，消费者不会放弃他们的普通电话，但全世界无线用户的数量将在 2000 年达到 5.39 亿人，这一切好像历史重演。"

从本质上看，铱星过于走极端，为的是努力确保它没有吸入自己排出的废气。为了估计服务的潜在需求，铱星进行了广泛的市场分析，包括主要市场研究，涉及 200000 人的筛选、采访来自 42 个国家和 3000 个在偏远地区有业务的公司的 23300 名个人。该市场分析由拥有 100 多名员工的内部市场部领导，其中许多员工都有咨询、卫星和电讯业务背景。另外，高层咨询公司为投产前计划和开发而进行了广泛调查，这些咨询公司包括理特管理顾问公司(Arthur D. Little)、博思艾伦管理咨询公司(Booz Allen Hamilton)、科尔尼咨询(A.T. Kearney)、盖洛普咨询有限公司(Gallup Organization)和永道咨询公司(Coopers & Lybrand)。例如，永道公司团队工作了近 15 个月，规模达 20 ~ 60 人。另外，无数银行家和投资者自己也做了尽职调查，包括高盛公司(Goldman Sachs)、大通证券(Chase Securities)、巴克莱银行(Barclays)和斯普林特公司(Sprint)。

但大部分研究将市场研究和营销混淆，也就是在这里，"自己欺骗自己"得以乘虚而入。

例如，1991 年摩托罗拉寻求联合投资人，它委托理特管理顾问公司确认它对铱星市场的内部估计。作为市场研究的一部分，理特管理顾问公司以这句话开始调查问卷："不久将有一种新的个人电话服务，费用合理，通过卫星使你能够在世界任何地方都能接听和拨打电话，不受蜂窝电话那样的覆盖范围限制。要得到这种服务，你只需要有一部小小的适合放在口袋里的手持机……"当被问及他们是否喜欢这样的设备时，被调查者的回答非常积极，于是在一次投资者会议上，摩托罗拉热情高昂地汇报了这项调查结果。

如上面的措辞，调查问卷的问题在于它比市场研究更具有推销性。被调查者的回答证实了铱星的概念，但没有证实实际提供的产品。对于这些，被调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

查者应该明白"费用合理"意味着每部手持机要 3000 美元,外加每分钟 3 美元的通话费和月租费;"任何地方"则意味着是能用肉眼看到沿轨道快速飞行卫星的任何地方;"适合放在口袋里" 意味着你需要一个能装下一块砖的口袋。

据一些专家所说,铱星的市场研究反复强调这个幻想,同时掩盖已知的实际服务的局限。这样,研究不断高估需求。

从铱星的立场来看,一切看起来都好极了。它所具有的研究表明,公司正在开发的这种东西,股权投资人和债务融资唾手可得。因此,铱星开始在 1995 年急切地开发它的系统。

任务艰巨,项目工程师们必须在 4 年时间内发射 77 颗卫星网络,外加备用卫星,沿 6 个不同轨道平面围绕地球飞行。卫星很复杂,尤其突出的是卫星之间的呼叫交换能力,这项技术还未在商业中应用。另外,铱星必须开发令人吃惊的 2000 万条计算机软件线,以控制卫星、管理网络、呼叫交换,以及无数计费功能和管理功能。

1996 年底, 研发工作进展到一半时, 铱星聘请爱德华·斯德洛(Edward Staiano)担任铱星公司的 CEO,以推动铱星市场化。斯德洛离开自己原来的职位——领导摩托罗拉 110 亿美元的蜂窝电话分公司。作为激励,公司授予他 5 年期 100 多万的期权。他要使铱星运转的决心巨大,没有想过要寻找可能会扼杀该计划的问题。他说:"如果能使铱星的梦想变为现实,我将赚到一大笔钱。"斯德洛似乎非常适合这个角色,在摩托罗拉,他是一名努力并苛刻的领导,他最初的重大决定之一就是在铱星禁止一切休假。

尽管如此,因存在一些严重的技术故障,进度一度推迟,成本超出预计。因为软件故障和发射火箭液体氧罐绝缘不严密, 第一颗卫星发射试了 5 次。进入轨道之后,许多卫星不能正常工作,又没有足够的备用卫星,铱星不得不比最初预计多发射 5 颗卫星,其中 2 颗用以替代运行失败的卫星,另外 3 颗作为额外的备用卫星。测试的时候也存在打不通电话或掉线问题,在官方宣布的启用日期前几周,只有 70% ~ 80%的电话完全被接通,其中 15%在挂断之前掉线。即使铱星准备投入使用时,其中的一个主要手持机供应商还在为软件缺陷而抓耳挠腮。铱星的最终成本比原先预计多数亿美元,因此将整个企业置于极其危险的债务之中。

更糟糕的是,即使故障被排除,严重的基本服务缺陷对所有人都一目了然。正如所预料的那样,电话在建筑物、车内,或高楼大厦阻挡卫星视距通路的密集都市区不能工作。卫星只能同时处理 11000 个电话,这个量在开始时没有问题,但最终将限制客户群。服务集中于声音交流,只允许窄带数据传

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

送，因此不能满足因互联网而产生的对数据传输的爆炸式增长。每颗卫星预计6年的使用寿命意味着源源不断的巨大维护和操作成本，手持机无论在样式还是成本方面，都是最早版本的蜂窝电话的一大倒退。如工程师们早就预料的那样，手持机的成本是3000美元，每分钟的通话费大约3美元，不包括月租费和其他通话费用(如其他电话公司收取的费用)。

人们不应该对这些缺陷表示惊讶，因为多年来有充分的文件记录，但是被铱星通话能力无空间限制，这种诗一般的描述所蒙蔽。

因为竞争对手对蜂窝系统的迅速改进，铱星电话的局限性变得更明显，世界标准正在提高网络之间的通话能力，技术也在改善通话音质，大规模采用也使话机的价格下降。正如一名分析师所问的那样："谁想要一个室内不能用、重达500克、每分钟花5美元的电话？"在美国，打电话只需口袋里揣个一角硬币，即使在不发达国家，宾馆里也都有电话可用，即使贵，但铱星更贵，至少宾馆电话室内可用。

铱星依然顽固不化，继续坚持，它引用研究资料说，2.5亿人使用手机，大约4000万人旅行，而且他们有足够的钱支付3000美元的铱星电话及其通话费。铱星主管市场开发的副总裁克雷格·邦德(Craig Bond)说，公司只需要一小长条市场，大约6万名客户，就能收支平衡，预计在1999年底就能达到这个魔幻数字。公司宣称到2005年铱星将有40亿美元年收入。

有一段时间，市场热情地接纳了这个说法。1997年，铱星首次公开发行2.4亿美元股票，成功筹集11亿美元高产债务，并安排了10亿美元的银行担保金。

1998年11月1日，铱星正式投入运营。它在45个国家用16种语言和1.4亿美元开始积极广告宣传，目的是吸引克伦·伯提格这样的全球商业旅行者。爱德·斯德洛告诉一名记者说，期望铱星到1998年底拥有4万名左右的顾客是不合理的。他也希望到1999年第四季度，公司的营运能产生足以支付营运开支的现金。结果，无论是斯德洛还是铱星都没能继续存续到1999年第四季度。

具有讽刺意义的是，开发10年之后，铱星立刻出现的问题是没有准备好就匆忙上市。摩托罗拉和京瓷(Kyocera)两个供应商的生产延迟限制了人们获得手持机。一个有影响力的分析家写道，他在铱星投入使用时购买了手持机，但直到1月才拿到，2月才开通服务。销售和配送则留给了区域合作人，他们中许多人都还没有为处理客户的咨询而做好准备；据估计，最初的广告战产生了100万条咨询，但从未被答复。有些合作人，如拥有铱星15%股份的斯普林特公司(Sprint)计划销售双模服务，基本上将铱星电话作为没有蜂窝电话

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

覆盖时的最后选择。但铱星电话投入使用时，还没有双模电话。

另一个问题是手持机极不美观，对于那些被公司瞄准的杰出商业旅行者而言尤其如此。看着一款早期型号的手持机，一名铱星营销负责人说："它巨大无比，能把人吓跑。如果在展示会上展示我们的产品，我们肯定输。"

然而，最根本的问题是生产更好的手持机、营销和执行等问题都没有解决。尽管广告中描绘的"无论何人、何地、何时——铱星"令人激动不已，但铱星实际提供的服务并非如此，它并不像摩托罗拉承诺投资者的那样，是蜂窝电话的技术跨越，只不过是被迫在未被蜂窝电话覆盖、市场日渐萎缩的缝隙中求生存的可怜表亲，因为在蜂窝电话不断扩大的范围内，大多数潜在顾客在徘徊，铱星要么不工作，要么相比之下相形见拙。然而，在留给铱星的市场中，即未被蜂窝电话覆盖的边远地区，大多数潜在用户满足不了铱星制定的高额费率和通话能力要求的限制。当然，巨大的营销方案能吸引走遍全球、在异国度假的管理人或探险者、水手和在边远工地的工人。这部分人群数量有多少，他们又会打多少分钟的电话呢？

结果令人沮丧，到 1998 年底，铱星只有几千名用户，而不是像爱德·斯德洛所预计的那样有 4 万人。收入几乎可以忽略不计，1998 年第四季度，铱星损失 4.4 亿美元。它的贷款协议要求到 1999 年第一季度末有 5 万多名用户，但实际只有 1 万多，该季度的收入是 150 万美元，远不够运营支出，比因为 34 亿美元债务需付给债权人的 1 亿美元少得多。铱星报告该季度损失 5.05 亿美元。4 月底，斯德洛离开公司。

债权人给铱星几次宽限期，以满足贷款协议的要求。接替爱德·斯德洛担任 CEO 的约翰·理查德森(John Richardson)试图重新定位铱星，使其适应石油和天然气开采这类的垂直市场，并通过大幅度降价吸引顾客。但是到 8 月，铱星投入使用后 9 个月之后，铱星拖欠债务超过 15 亿美元，并根据破产法第十一章宣布破产。

虽然铱星和摩托罗拉预计到 1999 年底，铱星电话将有 60 万用户，但申请破产时，大约只有 2 万。

当重建债务承担的各种努力失败时，铱星公司的资产最后以 2500 万美元被拍卖，这只是安全销毁卫星成本的一半。

虽然摩托罗拉有 60 万美元以上的业务与铱星联系在一起，但它必须努力让自己与铱星发生的一起分离，只做铱星的主要承包人。摩托罗拉最后因为铱星而损失 25 亿多美元，在铱星破产申请后，摩托罗拉花了 8 年时间才摆脱铱星的其他投资者和债权人的额外索赔。

到本书截稿时为止，摩托罗拉的市场价值比铱星破产申请时下跌了 2/3。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

红色警示

铱星公司案例展示了用错技术的严重后果。导致灾难的主要错误有：

- 孤立地或在某个单独的时间点评估所提供的新服务，而不是放在大环境下考虑替代产品随时间推移将如何发展更新。
- 把营销和市场调研混淆，以自己假设的市场期望去美化真实市场的潜力。
- 在竞争中，他们找到不真实的安全保障，不正确地认为只要有竞争者的存在，就等于确认有潜在市场。
- 将行动所做的努力规划为先下注的赌博，既排除了做任何调整的可能性，又严重限制了中途放弃的选择权。

2003年，克里斯·加尔文(Chris Galvin)辞职，公司因为蜂窝电话业务问题而承受重大压力。他的继任爱德·詹德(Ed Zander)暂时让公司复苏，但2007年又一轮新问题出现，2008年初他辞去职务。

要根据情况而不是想象下注

入选名人堂(Hall of Fame)的冰球运动员韦恩·格雷茨基(Wayne Gretzky)建议："向冰球移动的方向滑，而不是滑向冰球所在的地方。"这句话对于技术思考提供了一个至关重要的建议。

1987年铱星计划刚构思时，手机在外观上还很笨重，而且信号不好，通常放在公文包，而不是放在口袋里。车上使用时，需要特殊天线，在建筑物内，用户必须到窗户边通话。本质上，那时的手机服务很像10年后的铱星电话。如果在1987年，而不是1997年推出，铱星解决蜂窝电话的覆盖和漫游限制时，能提供可与之匹敌的服务。(即使在那时，是否像摩托罗拉吹捧的那样是一项技术跨越，也令人怀疑。更加严重的问题是：铱星的容量限制能否允许它产生规模，并在这个过程中像地面蜂窝电话服务那样降低成本。但铱星本应该更有竞争力。)

当然，其余的世界没有静止不动。实际上，铱星的工程师们做得很出色，他们实现了承诺已久的功能、特征和成本特性。但是，在铱星走向市场的这10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间，蜂窝技术以指数速度发展——冰球移动了。从此以后，蜂窝电话行业重新调整顾客对价格和质量的期望值。通过扩大覆盖面，蜂窝电话已经吞噬了大部分有利地理区域，已经采纳使得网络与网络间漫游更容易的标准。到 1998 年，尽管铱星的设想很具吸引力，但它提供的服务并非如此。

联邦快递(Federal Express)也误解了与它的专递邮件(Zapmail)产品相关的技术发展趋势，导致巨大损失。

弗雷德·斯密斯(Fred Smith)创建了历经整个 20 世纪 70 年代隔夜递送业务。但斯密斯早就意识到，数字通信的发展将不可避免地入侵它的隔夜文件业务，1984 年隔夜递业务已经发展到占联邦快递收入的 1/3，以及运输量的一半。斯密斯没有坐等冲击，而是在 4 年内投资 1 亿美元，启动专递邮件服务。“我们能够考虑到数字技术将成为威胁，我们将采取行动反击。”那时一名联邦快递的管理者说。

有了专递邮件业务，联邦快递的信使取来纸质文件，将它们送到附近的联邦快递处理中心。联邦快递将这些文件传真到目的地附近的另一个处理中心，从那里，另一名信使将文件送到接受人手中，全部工作在两小时内完成。5 页纸的费用是 35 美元，如果客户将文件拿到联邦快递的办公室，联邦快递只收取 25 美元，并承诺一小时之内送达。大客户，即每月递送 10~20 份以上文件，可以租用内部使用的传真机。

传真机业务不是新的，ITT 公司已经提供了 5 年的办公室用传真服务，但联邦快递以为它发现了金(W. Chan Kim)和莫博涅(Ren é e Mauborgne)在《蓝海战略》中所指的“价值革新”，即价值、差异和成本的革新组合。联邦快递发现，对大多数公司而言，传真机太贵，买不起，而传输的质量太差。它推断，如果用专门设计的传真机和高质量租用电话线开发私人传真网络，它能够以合理的价格给顾客提供建立在技术之上的有价值的服务。

像许多失败一样，专递邮件服务具有好想法的萌芽。从联邦快递的观点来看，专递邮件绝对是个双赢的措施。联邦快递推断，如果文件需要立即送到时，顾客再也不需要等到第二天送达，“没有明天”。联邦快递提供的服务比顾客使用自己的设备要费用低，质量高。另外，接收方不需要有传真机，因此让联邦快递送文件是毋庸置疑的。从联邦快递的角度出发，正如一名分析家所描述的那样：“粉墨将替代飞机燃料，骑自行车的信使按小时计费的工资将取代飞行员的月薪，等等。”有便宜这么多的网络，联邦快递将在普通递送费率的基础上打折，以吸引顾客，但随着成本的急剧下降，利润率与点到点的实际包裹运输相比将非常巨大。低成本、高利润，而且最重要的是，顾客将在 2 小时之内收到文件，而不是 24 小时。为什么不喜欢呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，专递邮件服务败得很惨，因为它建立在冰球不移动的假设之上。尽管孤立地看待联邦快递现有业务的优势时，专递邮件非同凡响，但是把它放在传真和其他数字传输趋势的大背景下，它的意义不大。首先，虽然专递邮件刚投入使用时，传真机价格昂贵，数据传输问题频发，但传真的价格越来越便宜，质量迅速改善。专递邮件的目标客户不久就发现，自己购买传真机比使用专递邮件服务更省钱。另外，广泛采用的行业传真标准很快提供了更高的分辨率，速度更快，传真机之间的兼容性更好。但专递邮件采用非标准传真机，租用联邦快递传真机的客户只能给另一名联邦快递用户发传真，顾客不得不依靠联邦快递的信使给其他人送传真。因为传真机的行业标准迅速提高，不久就使得联邦快递独立网络用户量减少。一种估计是，1986 年美国有 50 万台传真机，其中只有 7000 台属于联邦快递网络。联邦快递花 1 亿美元安装这个网络，虽然没有哪个单独的公司必须承受这个更大、更强的公共网络费用，但顾客正在建造他们自己的网络，一次只需一台机器。

开发专递邮件服务团队（代号为双子座）中的年轻成员托比·莱德肖(Toby Redshaw)认为，联邦快递对这个项目着迷，是因为它通过文件的三菱镜看待世界。联邦快递不屈不挠地专注于建立一个传送看起来像原件一样的传真系统，但质量不能增加文件的价值，因为无论传真的质量多好，法律系统并不认可经传真的签名为有效签名。现在担任英杰华保险公司(Aviva PLC)高级管理人的莱德肖说，联邦快递专注于传统的点到点递送方法，而不是抓住传真机巨大网络的潜在价值，努力找到进入这个市场的方法。他还说，联邦快递“没有看到从人→信使→机器→机器→信使→人是完全不同的一个产品，顾客体会到的只是机器→机器”。

莱德肖说他一度非常沮丧，虽然他地位低，但他曾打断团队中两名成员的讲话，因为他们不断岔开话题，讨论最终与顾客没有关系的事件。会议之后，项目经理很感谢他，但接着补充一句：“唯一的问题是他俩都是高级副总裁，现在他们要挤兑你。”当然，最后高级副总赢了，联邦快递却惨败了。

莱德肖也讲述了他事业早期的一件事，以说明老板如何压制下属的挑战，那时他在摩托罗拉。莱德肖说：“我老板有两个非常坏的习惯。第一，他说：‘队友们，我有一个非常好的主意，真是棒极了。但付诸实践之前，我想进行公开讨论，以确信这个想法真的很好。’第二，如果有人不同意他的观点，他经常会说：‘你是什么，笨蛋？’实际上，他吼叫着说这句话。”

1984 年，专递邮件开始启用时，联邦快递预计，它将取代联邦快递 30% 的文件和紧急信件。联邦快递预测到 1988 年，专递邮件将产生 13 亿美元销售额，或者联邦快递预计收入总额的 1/3。然而，运营两年，损失 3.17 亿美元之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后,1986 年联邦快递关闭了所有专递邮件业务,关闭这些业务另外还产生 3.4 亿美元的税前账面损失。

谎言,该死的谎言和营销

从它构想的那一刻起,铱星的全球电话服务设想就非常引人注目,这个设想如此耀眼,似乎蒙蔽了所有管理层和投资人的眼,使他们看不到最终将提供的现实服务,以及替代选择的竞争事实。通过铱星的发展,精美印刷品上有无数声明说该服务远非全球性,手持机和其他设备也很笨重,价格高得离谱,即使服务成熟时,规模经济的机会也有限,但似乎这一切对管理层和投资人而言都无关紧要。

这么多有才能而且不辞辛劳的人怎么可能做出这样错误的事呢?其中的部分原因在于营销和市场研究之间的差异,以及如果混淆两者将会产生怎样的后果。

早在 1999 年,也就是铱星首次投入使用之后的几个月,亨利·戈德布拉特(Henry Goldblatt)在《财富》上撰文说,铱星这么吸引人,为什么客户还这么少。他向一个满世界跑的电视制片人讲述铱星在任何地方发送和接听电话和寻呼能力,这个制片人长途旅行时,身上带 3 个电话,每个电话只能在世界的一个地区使用。他回答说:"如果有一部能在任何地方使用的电话,我将是这个星球最幸福的人。如果它看起来像块砖,并突出一根棍子呢?"嗯……我更愿意继续用我的小诺基亚。"

大多数铱星用户像总部设在波士顿的投资资本家霍华德·安德森(Howard Anderson)一样,他花 3500 美元购买了铱星电话,但从来没有因为做生意而使用,只是去南美、澳大利亚和非洲旅行时才带着它。他和他女儿带着它去了越南和哥伦比亚的丛林,几十次试图用它打电话,只打通过一次。在他拥有这部电话的 2 年时间,实际上只打了一次电话,所以他的一个电话花了 3500 美元,外加每个月的服务费。正如安德森所说:"令人惊讶的是,电话居然能打通。"最后安德森说,他将电话油漆成铜色,以提醒自己"警惕烧钱的技术伟绩"。

铱星真正的市场潜力是什么?请思考远程通信分析家兼铱星长期批评家赫歇尔·萧斯特克(Herschel Shosteck)所提出的相关衡量标准:"如果国际商业旅行者从发展中国家拨打国际电话的全部收入都收归铱星公司,还不足以支付它的资金成本,那就更不必提运营支出了。"当然,铱星只能获得这个收入中的一部分,因为它的服务有限,而且其定价大大超过其他选择。

长期以来,市场研究给公司报告的都是错误信息——但却是公司想要听

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到的信息。与电报业务相结合的西联公司(Western Union)1876 年得出结论:"'电报'的缺点太多,认真看来,都不算是一种通讯方式。从本质上说,这种设备对我们没有价值。"主要依靠机器设备销售的 IBM 公司董事长老托马斯·沃森(Thomas Watson Sr.)1943 年说:"我想世界市场大概需要 5 台电脑。"引领小型电脑公司的数字设备公司(Digital)创始人肯·奥尔森(Ken Olson)1977 年说到:"没有理由相信,任何人都想在家里拥有一台电脑。"20 世纪 80 年代,主要依靠销售大型计算机的 IBM 公司在 1981 年推出它的个人电脑之前,正确预计在个人电脑的使用寿命之内,个人电脑的市场需求总量大概是 20 万台。现在呢? 惠普和戴尔每 3~4 天的销售量就达到这个数目。

警惕旅鼠综合征(Lemming Syndrome)

当其他人也在追逐同样决策时,公司往往找到错误的安慰。它们推论,如果其他人也在追逐相同目标,肯定有可行市场。于是问题就变成了这两者的选择:是其中一人会赢,还是进入这个市场是否真有意义。

在铱星个案中,就发生了旅鼠综合征,许多其他银行团在摩托罗拉带领下纷纷跳入卫星声音和数据通讯的角逐中。其中的一个竞争者是国际海事卫星公司(Inmarsat PLC)创办的 IOC 通讯公司(ICO),它比铱星更早提出卫星电话服务。其他竞争者包括劳拉公司(Loral)公司创办的全球星(Globalstar)和 TRW 公司创办的奥德赛(Odyssey)。劳拉和 TRW 公司都是美国国防部的订约方,都在寻找办法使它们的军事技术商业化。

随着铱星的潜在市场主要因为摩托罗拉的支持而被证实,其他风险投资将目标瞄准于以更好技术和合作策略捕捉卫星电话市场。例如,ICO 计划只依靠 12 颗中高度绕地球卫星保持低成本,数量上比铱星的 77 颗少得多。奥德赛力求通过建立只覆盖美国地区的服务,限制其复杂程度。全球星通过发射更简单、高度更低的绕地球小卫星群降低成本,这些小卫星只是向地面无数大转播站转送信号,而不是像铱星那样在卫星之间交换信号。

竞争焦点转向各种技术和运作差异,而不是几十亿美元的卫星通讯投资是否可行这个终极问题。许多观察者认为,市场不会支持所有这些投资,因此每个团队都想冲到最前面,抢先占领市场。铱星在它1997 年的计划书中,将其他卫星投资定义为竞争者,并将提前进入市场作为它决策的核心部分。

然而,真正的竞争者是蜂窝电话。卫星电话起初认为蜂窝电话只限于发展中国家的城市地区,但蜂窝电话的覆盖很快超出城市,吞噬着卫星电话的潜在市场。最终,所有卫星电话公司关闭或破产。

实际上,旅鼠综合征极其普遍。20 世纪 80 年代,每个在硅技术方面发展

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不错的电子公司都决定进入个人电脑市场。其中有珍尼斯电子公司(Zenith)这样的电视机制造商，有索尼这样的日本家用电器公司，有王安实验室(Wang)这样的小型电脑制造商。即使到1984年,个人电脑商品化利润微薄日益明显时,所有这些公司依然兴趣盎然。操作系统供应商微软和中央处理器供应商的英特尔也准备大赚一笔。但是在那些将所有零配件组装成个人电脑的公司中,IBM是唯一一个做出技术突破,使微软和英特尔黯然失色,并获得大量利润的公司。苹果电脑公司(Apple)获得较少但却是真实的机会,因为它控制了自己生产电脑中的全部技术。多达10家的其他公司都相信,只要能把其他公司挤出去,它们就能占领市场。不知因为什么原因,每个公司都得出结论,认为自己能够享有美国市场的20%。

到今天为止,没有哪个公司获得20%的市场份额,即使那些在市场的残酷竞争中存活下来的少数几家公司也会发现，个人电脑市场不是黄金国(El Dorado),市场虽很大,但利润极其微薄,任何错误都可能要付出高昂的代价,即使戴尔也吸取了教训。

20世纪90年代后期,同样的问题也困扰着通讯公司。每个公司都竞相在地下铺设光纤,希望打败其他人。各个公司为此付出几十亿美元,我们认识的一个人曾经向我们夸下海口,说他已经阻断了所有康宁公司(Corning)可预见未来的光纤生产,将其他竞争者冻结了。

但是,在它们匆忙进入市场的过程中,人们没有意识到的是不需要铺设这么大量的光纤。人们忘记了摩尔定律——电脑处理器的能力每18~24个月翻一倍,但价格不变。摩尔定律的结果是通过光纤传输的处理器改进速度如此之快,即使不在地下额外铺设光纤,电信网络的容量每1~1.5年也会翻一番。事实上,有段时间,通讯用处理器的改进速度比摩尔定律所说的还要快。因此,虽然网络造成电信交通拥挤,但技术的自然进程几乎能够容纳所有增长。电信公司在光纤投资上都损失几十亿美元,许多公司,包括我们熟悉的公司,纷纷关闭业务。只是到最近,电信公司才开始“点亮”20世纪90年代末和21世纪初在“黑暗”地下铺设的光纤。

研究表明旅鼠综合征往往在两种场合出现。一是,各种竞争者对于市场或技术极不确定。在这种情况下,旅鼠害怕竞争者(尤其那些被人高度重视的公司)知道它们不知道的东西,迅速追随领导者,为的是不被落下。如果角色楷模走在一条不归路上,可能发生灾难,于是其他追随者也一起掉下悬崖。铱星的各种竞争者害怕摩托罗拉抢走利润丰厚的新市场，全都掉进了这个窟窿。

出现旅鼠综合征的另一种情形是,势均力敌的竞争者彼此模仿,为的是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不让竞争者获得特殊地位。当集体行动造成相互伤害时，灾难就会发生，如许多电信公司过度投资于光纤。如果只有一家公司这么做，可能已经垄断了市场。但事实是，走同一条道路的公司这么多，使市场极度饱和，在市场需求还没有赶上之前，就会造成多年损失。

噩梦之地

唯一比开创一项全新决策更难的事情是开始之后就扼杀它。决策一旦开始，往往有太多面子、信用和资金使其难以停止。停止被视为明确失败，而继续可能还有希望，即使希望只不过是强弩之末。与技术有关的决策的长期前置时间和高固定成本使它们更难在完全失败之前停止。管理层和投资人同样采取"梦想之国"的方法，在这里成功基于"栽下梧桐树，引来金凤凰"的理念之上，而不是先实验，然后逐步扩大。于是梦想之国变成了噩梦之地。

例如，从设计立场来看，铱星是个"全有或全无"的命题。它的最初市场实际上是整个世界，这要求在能够测试系统和用户拨打第一个电话之前，对基础设施、营销和运作进行庞大投资。要求大量的管理时间，协调无数合作者，更不必说开始投入使用之前与 100 个国家的地方供应商磋商和管理与 256 个运营协议所需要的前期努力。

因此，至少从内部观点来看，铱星没有可以暂停、反省和考虑放弃该投资的逻辑点。铱星和摩托罗拉不能面对这些基本问题，直到花掉几十亿美元，系统失败为止。

另一个"梦想之国"策略是由韦伯文集团公司(Webvan)所采取的，该公司希望通过采用网上订单将食品杂货送到顾客的家门口，从而在食品杂货行业进行一场革命。该决策始于 1999 年 4 月，韦伯文承诺只要依靠复杂的、给整个都市地区提供服务的配送中心，没有时间的顾客可以不用去食品杂货店购物。在数字商店的吸引下，韦伯文在 20 世纪 90 年代后期网络繁荣的时代筹集了近 10 亿美元的风险资金和投资。

硅谷流传一句话，为创业公司做的最坏一件事是给它太多钱。因为资金过于充足，韦伯文迅速建造了一个覆盖 26 个城市的网络仓库——即使这样做几乎没有规模经济。结果是灾难性的，明智的方法是先建少数几个设施，进行调试，然后将经验教训应用到将来兴建的设施中。然而，韦伯文采用了最初有缺陷的设计，并在每个城市复制。本来可用于建造更好设施的教训明白得太迟。例如，韦伯文在每个仓库都精心建造了现场屠宰设备，结果后来决定每天配送做好的肉食效率更好；韦伯文在仓库建造了单独的新鲜水果和蔬菜经营机制，后来意识到，将它们结合在一起更好；韦伯文建造了步入式烟草保湿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

储藏室，后来逐步将它们淘汰。一名去过韦伯文设在加州奥克兰的巨大配送中心的参观者估计，重新配置导致 30%~40%的仓库空间没有被使用。在许多市场同时扩建的设施也造成对当地人口和购物模式的不良适应，比如在旧金山这样拥挤的市区顾客与洛杉矶和亚特兰大等城市的顾客有不同的价值取向，在那些城市，人们更愿意开车。韦伯文的巨大规模造成经营灾难，很少出现一个月内不发生大混乱，混乱的结果可能产生 1700 个订单延误、配送不全或没有配送。

2001 年 7 月，韦伯文停止运营，距离开业只有两年多一点的时间，经营损失大约为 7 亿美元。如一名分析人士所说："韦伯文在基础设施方面的投资损失类似于命运不济的铱星公司发射卫星，烧了 8 亿多美元，也没有暂停一段时间，以测试它生意模式的可行性。"

在另一个案例中，联邦快递展示了渐进主义的价值。虽然它本可以第一天就让这个国家充斥面包车和司机，但创始人弗雷德·斯密斯采取了一种更有限的方法。他先在适量城市建起一个值得做这项服务的网络，以测试他的概念，并克服其中的缺陷，之后才开始真正大规模地全国性推广。斯密斯第一次提出联邦快递的想法是在耶鲁学习经济时一次班级作业中提出的，为此，他只得了 C，但是我们应该因为他提出了这个聪明的渐进方法而给他打个 A。

难题

技术非常复杂，足以在该领域产生某些问题。在《哥德尔、埃舍尔、巴赫》(Godel, Escher, Bach)一书中，道格拉斯·霍夫施塔特(Douglas Hofstadter)提出了他的神奇递归霍夫施塔特法则(Hofstadter's Law)，该法则常被用于软件开发："即使考虑了霍夫施塔特法则，花费的时间始终比预期的要长。"该法则也可应用于所有技术项目，技术执行耗费的时间和资源通常超过人们的预计。随着技术的影响力扩展到它以前没有触及的经济部门，该法则对公司的影响越来越大。真正能做的是通过聪明的管理，减轻时间和成本问题的影响。

这个领域不该有的决策是以技术为基础、构思不良、始终在死胡同结束的决策。

为了避免用错技术，一开始就应该确保在正确的背景下、经过适当的时间框架，评估你的选择。比如，铱星经过了 10 年研发，一旦启用，卫星只有 5 年的平均使用寿命。因此，铱星不可能只是在项目开始时有所不同，它必须在至少 15 年内与竞争对手提供的服务有很大差异。这些服务不仅包括其他卫星电话，也包括其他通讯服务，如传统的陆地通讯线缆、蜂窝电话和互联网。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要看看性能轨迹，克莱顿·克里斯滕森(Clayton Christensen)在他很有洞察力的、关于分裂性技术的作品中讨论了这个概念。在无数文章和作品中，他为替代技术长期相对地位的评估提供了有价值的框架。性能轨迹捕捉一种产品的性能已经改善和预期改善的速度。克里斯滕森注意到，几乎每个行业都有一项至关重要的性能轨迹。机械挖掘机是每分钟搬走立方米土的年改进度，复印机是每分钟复印份数的提高，硬盘驱动器是它的存储能力。对手机而言，可能是每分钟的成本、手持机的大小，或其他类似测量标准。

公司常常没有意识到，虽然它们的技术在某个时间点也许出类拔萃，但一项替代技术明显要超过它，在铱星案件中的确如此。铱星的技术有局限性，包括每颗卫星的容量有限，低功耗信号的内在限制，以及视距连接要求导致性能轨迹的相对平直。相反，蜂窝网络的大规模扩建和改善使它的性能轨迹陡升。

对数字技术而言，有些根深蒂固的原则指导未来改进的评判。比如摩尔定律几乎影响计算的每个方面，包括通讯带宽、硬盘容量、存储器和显示技术。切切不要违背摩尔定律，如果赌一项没有从摩尔定律获益的技术，并希望它与一项从摩尔定律获益的技术竞争，你会输，而且每次都输。

另一项根深蒂固的原则是梅特卡夫定律(Metcalfe's Law)，该定律说，网络的价值与用户数量的平方成正比，那是因为，n 个人网络通话的数量大约是 n^2。梅特卡夫定律之所以有效是因为过了某个点，网络获得了关键的集合群。如果某人有 1000 人的网络，而另一个人有 10000 人的网络，大网络几乎肯定赢。根据梅特卡夫定律，这两个网络价值的差异不是 1/10，而是 1/100。

联邦快递的专递邮件既没有遵守摩尔定律，也没有遵守梅特卡夫定律。虽然摩尔定律不断使电子递送越来越便宜，质量不断改善，信使却做不到这些，但联邦快递依然认为，实物递送比电子递送有优势。联邦快递也误解了传真机的公共网络将超过它私人网络的速度，联邦快递建立了一个有 7000 台传真机的大网络，但专递邮件投入使用后仅两年，公共传真网络大约有 50 万台机器附着于它。鉴于这两个网络不能彼此通讯，根据梅特卡夫定律，公共网络的价值是联邦快递网络的 5000 倍。故事到此结束。

另一个不太著名，但有效的原则是里德定律(Reed's Law)。里德定律由麻省理工学院的教授大卫·里德(David Reed)发现。该定律承认在允许任意结群的网站，新成员提高网络效用的速度甚至更快，从而延伸了梅特卡夫定律。借用一点数学概念，n 个人可能形成的群体数量从 2 到 n 次幂，以指数增长——速度远远快于 n 的平方。1998 年，里德运用他的定律预言，在所创办的全部网络中，易趣网将是最有持久力的网站；易趣允许人们形成基于汽车、古玩、糖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果盒或其他方面的兴趣而形成子群,从而吸引结群网络的力量。里德定律也解释了为什么像“我的空间”(MySpace)、“脸谱”(Facebook)这些结群网站如此受欢迎的原因。该定律还解释了为什么任何依靠社区的商业决策,如果该决策的因素之一是从更大、更牢固设立的社区拉走客户是多么艰难的原因。即使易趣也发现这个定律的准确性，当时易趣还是试图进入一些国外市场,竞争者已经在那里建立了拥有一大批追随者的在线拍卖网站,而易趣的品牌和专有技术不足以克服里德定律。

有了这些导言,下面是公司应该自我询问的一些问题:进入市场时,竞争将是什么样的?如果晚了半年会发生什么情况?如果是一年呢?你的性能轨迹与竞争者的相比如何?对你自己和公司双方而言,你的规划是否体现了摩尔定律?换句话说,你的竞争是否依托摩尔定律,同时更脚踏实地?是否为梅特卡夫定律预留了空间,该定律对网络的相对价值怎么说?与里德定律有关吗?如果是,你是拥有大网络的那边吗?

避免错误技术曲线的另一个重要方面是走出自己的偏见,通过顾客的眼看待可能提供的服务。以克莱斯勒·雷巴戎敞篷车为例,自 1976 年以来,没有哪个美国汽车制造商生产了敞篷车。1980 年,克莱斯勒公司 CEO 李·艾柯卡(Lee Iacocca)感到美国消费者准备购买他们能够买得起的敞篷车,但他的市场研究员估计市场需求量只有 3000 辆。艾柯卡没有接受这个结果,而是让人把一辆克莱斯勒 K-Car 送到加州的一家店,把这辆车改装成敞篷车,并秘密运回到东部地区。那年冬天,艾柯卡亲自开着这辆车在佛罗里达的伯克莱电(Boca Raton)兜风,在那里虽然他的测试有限,但人们的反应非常热烈,他认为市场需求是真实的,于是继续进行他的计划。敞篷车的销售非常成功,卖出了 24000 辆,是市场研究预计的 8 倍。

因此,问题来了:顾客真正在想什么?如果铱星能够通过艾柯卡这样的试驾回答那个问题,铱星可以节省许多时间和麻烦。

也许需要经过一番努力才能发现顾客在想什么,不仅要避免铱星提出的那种引导性问题,也要明白这个事实:顾客有时候不知道自己想要什么,或者因为某种原因而不想告诉你。我们没有篇幅详细讨论研究方法论——就这个主题已经写了几十本书——越来越多的公司认为向顾客提问不是发现他们想法的好方法,我们建议看看这些公司在做什么。保洁公司(P&G)、沃尔沃集团(Volvo)和伊莱克斯(AB Electrolux)派文化人类学者去研究真正生活中的消费者,将艾柯卡的直觉形式化,而不是依赖市场研究调查。比如,伊莱克斯已经从向客户提问的市场调查,转为到客户家中拜访,看看他们如何使用家电。瑞典家电制造厂的个人消费者产品创新项目主管约翰·海尔特松(Johan

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Hjertonsson)说:“我们从来不问顾客想要什么,我们做的是人类学研究,我们首先要研究顾客。”

要避免旅鼠综合征,必须不断向自己提出有关市场要素的问题,不要只因为竞争,抵制不住诱惑而做某事。

问题不能变成:你能打败市场竞争者吗?需要提这样的问题:市场真实吗?通常,竞争者了解得并不比你多。顺便说一句,这也可以应用到技术以外的问题。1993年,默克公司(Merck)以66亿美元收购药效益管理(PBM)商的邮购药物权益服务公司(Medco)时,其他大药物公司认为,默克公司一定在做什么事,是想把药物和给顾客寄送药物结合在一起。其他几个公司也效仿收购了PBM公司,但全部以失败告终。

为避免“梦想之国”的错觉,需要问这个问题:“必须一次全部完成吗?能否先一次试验一部分,边做边学?有些策略必须做得干脆彻底,但多数决策,如韦伯文公司案,一次做一部分是绝对可能的。

我们不是想要说服任何人不做基于技术的决策。我们认为,技术可用于创造巨大利润的商业,事实上,我们将毕生大部分时间用于帮助商业了解如何利用技术获得竞争优势。进一步说,在理性世界,不应该有创业公司,没有哪个创业公司能够在行业技术、客户关系、品牌资产或其他深层能力方面能与老牌竞争者抗衡。因此,当发现突破性机会时,大企业的CEO和高级经理人应该努力追求这些机会,这样做是有道理的。但在追逐机会的匆忙中,公司需要确信,它们最终没有用错技术。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

不要乱点鸳鸯谱

——错误并购同业

随着行业的成熟，合并是自然之事。

这是很有道理的，随着行业的成熟，该行业中公司的数量会缩减。有些公司兴旺，有的公司消亡。随着生产效率的提高，生产能力过剩，造成利润压力，因而刺激依然存在的公司合并和降低生产能力。另外，合并的美好前景是拥有两家公司的优势：留下最好的人员、最好的制造设备、最好的程序。

发生并购时，公司往往都想成为买主，而不是卖主。买主被人牢记，卖主被吸收和遗忘。买方管理者扩大领域，也许有更高的回报。

如科尔尼咨询公司的一篇文章所说，当某行业达到并购阶段时，公司“已经走到十字路口，要么继续前进，走向辉煌，要么拔剑自刎”。

只因为某行业将合并，并不意味着你应该做买主。我们的失败案例表明，有时最好是静观他人在合并的道路上摸索；有时最好是出售，在行业并购恶化之前，尽可能将自己的口袋装满现金。

根据该行业和你公司的情况，收购一个公司，作为并购行动之一，实际上可能是一同走向毁灭。作家兼顾问的加里·哈默尔(Gary Hamel)精辟地说：“将两个醉汉凑在一起，也不能让其中的任何一个人走路更平稳。”

由哈佛商学院资助，2001 年在《哈佛商业评论》(Harvard Business Review)发表的一项为期一年的研究发现，合并和收购的失败率一般都很高，以并购名义进行收购的不良记录更显突出。“并购的一切都可能出问题。”约瑟夫·鲍尔(Joseph Bowers)在《哈佛商业评论》的这篇文章中写道。

并购往往涉及具有牢固文化根基的大公司，使得它们更难啮合。他说：“合并多年之后，收购方 A 公司的经理依然称被收购公司员工为 B 公司的人，这种事很普遍。”并购游戏同样会失败，因为它们“很像是一输一赢局”。收购公司的管理人通常保留他们的工作，它的工厂继续开工。于是输的人想方设

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法抵制变化,使获胜的人日子不好过,而输方公司的优秀员工也许选择离开。每个人,无论输方还是赢方,都耗费大量时间确保他们在合并中没有失去任何利益。鲍尔说,虽然只想选择最佳程序,但很难确定哪些程序最好,因为变量太多。确定一套单一程序易引起混乱,公司的程序是核心,因此改变程序可能使生产力急剧下降,至少一段时间如此。另外,合并没有任何有助于合并公司前进的知识可学;在一行业早期,公司可能进行了一系列收购,从每次收购中学习一些经验,以使下一次收购时做得更好,但后期(即行业并购期)收购的规模往往决定,并购是一次性的。

尽管人们声称并购有各种利益,但这篇文章提到,即使并购浪潮使得美国最大 10 家银行拥有的资产在 2006 年爬升到 51.5%, 比 10 年前上升了 19.5%,但银行的效率并没有因此提高。2000 年,《经济学人》杂志同样写道,虽然航空公司几十年合并和削减成本,到 1995 年,该行业作为一个整体在整个飞行历史中依然是无利可图。

鲍尔警告公司应该以挑剔的眼光看待自己和它们正想购买的公司:"如果程序和价值观不相近,后退一步,再考虑考虑。"

美利坚百货公司(Ames)消亡的故事展示了并购策略的潜在陷阱。美利坚开创性地提出了在乡村地区打折零售的概念,比萨姆·沃尔顿(Sam Walton)的尝试还早 4 年。最终,美利坚成为乡村地区第三大或第四大折扣零售商,排名只在沃尔玛和凯马特(Kmart)之后,或许也在塔吉特(Target)公司之后,看计算人是谁。但美利坚鲁莽草率,进行了一系列不良收购,试图提高收益,以便能与沃尔玛抗衡,并建立全国性机构,脱离对东北部地区的传统依赖。1990 年,公司不得不申请破产,重新恢复营业之后,又犯了同样的错误,2002 年,公司被清算。

美利坚百货:从成功到无节制

20 世纪 50 年代后期,弥尔顿·吉尔曼和欧文·吉尔曼认为,他们应该最终离开康涅狄格州南温莎的家庭小农场。兄弟俩感到,接受狭小、拥挤杂货店服务的乡村人更愿意蜂拥到库存多的大商店购物。如果顾客来自很远的周边地区,商店定价可以比普通价格低很多。于是,兄弟俩决定开这样一家商店。

他们在南桥小镇安顿下来,就在与马萨诸塞州接壤的边界地区,因为那里的附近地区没有任何大商店,而且他们在一个被洪水淹没之后关闭的老纺织厂找到便宜的空间。吉尔曼的父母想以农场抵押贷款给兄弟俩提供资金,但是被拒绝。于是父母将农场契约转让给两兄弟,最终他们获得 13000 美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贷款。这笔钱刚好足够支付从附近造船厂买来的旧家具，并将旧工厂一角 560 平方米的空间装满男女服装和厨房用具。

商店在 1958 年 1 月一个大风的日子里开张，立即获得成功。顾客喜欢在组织有序、灯光明亮的环境购买品牌商品。让他们尤其喜欢的是，兄弟俩提供的商品比顾客通常在其他地方购买的商品价格低 25%~35%。

那时，赫伯特·吉尔曼(Herbert Gilman)也加入到兄弟俩的行列，之前他一直为一家早期大型计算机公司工作，是一名在耶鲁受过培训的工程师。萨姆·沃尔顿是吉尔曼一家的好友，他称赫伯特是“一名令人震惊和直觉感强的商人”。赫伯特说服兄弟俩增加“硬件区”，如硬件和家用器皿，使商店成为羽翼丰满的百货商店。

兄弟几个一起决定少装饰，甚至都没有取下美利坚纺织厂的旧牌子，吉尔曼兄弟的生意因此而得名为美利坚。

吉尔曼们很快在佛蒙特州和纽约州北部的前纺织厂又开了 5 家商店，那些店也都生意兴隆。兄弟们尝试着多开连锁店。例如，按大拇指规则(Rule of Thumb)不应该在彼此相隔 30 英里的范围内开连锁店，因为近距离连锁店会吞噬彼此的生意。但是，当吉尔曼兄弟们在更近的范围内开店时，却发现商店因彼此的存在而得以巩固，这样能节省广告和其他费用。即使需要多花装修费、房租费，他们的商店在大的市镇也能获利。

1970 年，他们经营 24 家商店，年收入 5000 万美元。其他折扣店遇到麻烦时，吉尔曼偶尔也会收购这家商店，使其变成美利坚商店。尽管 70 年代末，银行最低利率达到 22%，严重阻碍了经济，但是到 1981 年，美利坚已经发展到 115 家店，覆盖缅因州和马里兰州之间的地带。公司持续盈利，依然跳跃式发展。

1985 年，美利坚进行了最大一次收购，以 1.95 亿美元购买了 G. C.墨菲公司(G. C. Murphy)，一家连锁折扣店。收购使美利坚的规模翻了一倍，并将它的经营扩展到其他另外 14 个州。

收购后的经营并不顺利，美利坚的文化过去只注重商品促销，没有有效的后台系统，如统计、财务、物流。在规模扩大一倍的压力下，整个管理系统出现崩溃。1986 年，出现过了销售季节才运到商店的服装，结果卖出去的很少，美利坚被迫进行大减价。1987 年，美利坚似乎已经损失 2000 万美元的商品，当时查不清是什么原因。最后发现，原来是会计系统将许多商品的价格标错，其他商品失去了跟踪线索。另外，内心不满或怀有机会主义心理的 G. C.墨菲公司员工造成不同寻常的“商品损失”(偷盗的行业委婉语)。当商品还在运往 G. C.墨菲商店的途中，有人进入卡车，割开包装箱，拿走货物。包装箱到达商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

店时，被记录为装满货物，因为现场没有验货系统。

“公司规模一夜之间扩大一倍，我们的会计系统出现漏洞，并吞墨菲公司使小问题变成了大问题。”当时的CEO赫伯·吉尔曼如是说，1981年兄弟俩退休之后，他接替了他们的职位。

美利坚也因为债务高涨而挣扎；收购G. C.墨菲之后，债务共计美利坚市场评估的80%。

美利坚急剧收缩，在它挣扎着整合G. C.墨菲时，关闭或出售了130家商店。吉尔曼说，他想重新回到最初的概念：朴实无华的折扣店。

他说许多公司已经“偏离了最初概念……为了增加销售，有的折扣店过度增加广告，他们的竞争者不得不学他们的样。于是，其他公司开始升级装修、固定设备、灯光、地点等等，为了支付这一切，必然导致价格上涨。很快与其他折扣店和其他零售商店没有太大区别，许多折扣连锁店遭遇的后果可以预见：它们不再独一无二，存在的理由已经消失”。

不久公司又开始了纷争。1988年1月，身为董事长兼首席执行官的吉尔曼退休，在一次告别采访中，吉尔曼在谈到退出生意的竞争者时说，公司限制扩张的决定是“我们依然存在，而竞争者退市的原因”。谈到公司将来5年的前景时，吉尔曼说，他依然认为美利坚的规模至少要翻一倍。顾客在变，我们也要和他们一起改变……但有一件事将保持不变——他们要低价商品，美利坚将继续提高生产率，削减成本，以提供尽可能低的价格。30年来，他们一直努力做这件事，不会改变。

但麻烦正在酝酿，尽管有G. C.墨菲收购问题，他的继任不久便决定再次收购，这次规模更大。他们的理由是，随着行业的成熟，需要再扩大规模，才能和超高效的沃尔玛一比高下。他们也觉得需要继续向西扩张，并最终覆盖全美，管理者们声称需要“临界质量”。

1988年底，美利坚以8亿美元收购了洁尔公司(Zayre)折扣店。此举使美利坚的规模再扩大一倍，达到736个店面，年销售额为53.9亿美元。这次收购使美利坚扩大到佛罗里达、伊利诺斯和俄亥俄州，收购的另一大好处是洁尔公司大多在市区，对于专注乡村的美利坚，这是很好的补充。

赫伯特·吉尔曼闻知此事后怒不可遏，辞去了董事长和CEO职务，只留在董事会，他觉得收购洁尔公司的商店，将分散美利坚专注于简单零售业的精力。为表示抗议，吉尔曼和另一名董事约翰·吉斯(John Geisse)退出董事会。

新任CEO彼得·郝利斯(Peter Hollis)顶住压力，继续进行并购。郝利斯在洁尔已经工作30年，职位升到高级副总裁，接着去了另外一家折扣连锁店，然后加入美利坚，现在他又要经营洁尔了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美利坚马上反应过来,购买价太高。几乎每个洁尔商店都无利可图,洁尔的会计系统一片混乱,库存估价过高,商品过时。几个月内,美利坚关闭了 75 个洁尔商店,因为支付的钱太多,美利坚意想不到地就这件事起诉了该公司董事长,声称他未能规避利益冲突,因而诱使美利坚多付了数亿美元。

公司董事长詹姆斯·哈蒙(James Harmon)本科毕业于布朗大学(Brown),从沃顿获得 MBA。他在美利坚董事会任职 20 年,也是威特海姆·施洛德(Wertheim Schroder)的董事长,威特海姆·施洛德是一家投资银行,在这次收购中,担任美利坚和洁尔双方的顾问。诉讼称,哈蒙使美利坚相信,洁尔的价值远远超过它的实际价值——比威特海姆·施洛德告诉洁尔从这次出售中期望得到的钱多几亿美元。诉讼也称,哈蒙通过限制吉斯和吉尔曼在董事会的发言机会而帮助说服公司同意这笔交易,那时吉尔曼身患癌症,1990 年去世。诉讼说,哈蒙让吉尔曼和吉斯最后对这个问题投票,因此他们的表决不会影响其他人。另外,诉讼还称,当另一家投资银行做尽职调查时,哈蒙只给它一天时间,不让公司的分析师与另一名洁尔的分析师说话。哈蒙和威特海姆·施洛德否认这些指控,但最后公司付给美利坚 1900 万美元,基本上返还了它从这次交易中赚取的费用。

为了使收购的商店运作,美利坚通过减少营业时间,结束洁尔 24 小时营业的历史,以降低成本。美利坚也开始给这些商店配送自己的货物——基本上都是品牌商品,取代洁尔以前出售的廉价时尚产品——使库存操作简单化,让美利坚具有更多购买力。以前,洁尔以定期促销、一直有低价商品销售吸引顾客到商店购物,但美利坚取消深度折扣,以迎合稳定低价,它希望顾客能适应。美利坚也取消了洁尔的会员卡,不再像洁尔以前那样大量做广告。

1989 年 2 月,美利坚宣布,将在 61 个市内赢利商店保留洁尔的名称,因为洁尔公司历史很长,顾客对这个名字有依恋。但是到了 10 月,不知道因为什么原因,公司改了名称。

顾客厌恶这些变化,都跑了。

为了筹集资金,美利坚于 1989 年变卖了 G. C.墨菲的不动产,但是只拿到 7700 万美元,大约是它当初购买价的 40%。绝望中,在感恩节那天美利坚将它的商店全部开张营业,但生意并不是很多。

洁尔商店的销售缺陷加上美利坚因收购融资贷款而造成的巨大开支使得美利坚不能支付货款,供应商停止供货,银行拒绝再给美利坚提供贷款。1990 年 4 月,美利坚申请破产。

美利坚的董事会请来新 CEO 斯蒂芬·皮斯纳(Stephen Pistner),他是该行业的主要人物,因为他是塔吉特公司(Target)的前任 CEO,作为转型专家而闻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名。皮斯纳关闭了美利坚几乎一半的商店，部分原因是偿还货款，并筹集营运资金。美利坚还裁员 22500 人。

为了吸引顾客，皮斯纳对某些商品给予高折扣，希望人们能来买这些商品，同时也买其他物品。员工们竭力支持这项计划，为了表现美利坚公司职工的热情，有人写了这首歌：

我们美利坚商店在这里等待，
日夜等待我们的顾客。
我们称顾客是上帝，
因为在销售中我们不能败落！

我们在这里等待，实实在在。
我们将努力争取你们回来，
当你还在梦乡，我们商店大门已开。
我们是美利坚商店，必须走在前面……

但皮斯纳的决策根本没有歌中描述的那么好。“他的注意力只是量、量、量，卖得越多，我们赔得越多。”一名高级管理人说。顾客有选择性地购买高折扣商品，而不买其他东西。1992 年，皮斯纳离开公司。

那年底，经历了磨练的美利坚破产重整后重新开业，经营 309 家商店，比收购洁尔公司之前少了很多。

转型专家约瑟夫·伊托(Joseph Ettore)先是一名过渡期 CEO，1994 年被正式任命，并开始获得一些吸引力。他恢复公司传统，注重低收入中产阶层。制定了黄金 55 计划，即每周二给任何 55 岁和 55 岁以上的人全部商品打 9 折。在这个过程中，他增加了另一个客户群：老年购物者。公司重新开始赢利。

1997 年，伊托被《折扣店新闻》誉为“年度折扣王”。在《精明理财》(Smart Money)的一篇题为“美利坚直击沃尔玛”文章中，杰里·威尔斯(Gerri Wills)这样称赞美利坚：

“显然，沃尔玛和它无情的‘天天低价’策略该为(折扣店之间的)残杀负责。但这并不意味着本部设在阿肯色州本顿维尔市的这个零售商无人能敌……美利坚商店比沃尔玛小，但更注重女性顾客。店里没有枪支，但摆放了服装、珠宝和工艺品。老人也是美利坚追求的目标……比在深不可测的沃尔玛商店购物更简便、目标更明确……伊托也以他的采购方式保持低成本。因为连锁店更小，更地区化，他能买到其他零售商的清仓存货和剩余货物。每种商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品也可以少买一些，这意味着美利坚所进货物更接近上架时间，还可节省库存成本……到目前为止，这个决策依然起效。虽然零售业利润微薄，美利坚去年的销售额是21.6亿美元，但经营利润几乎翻倍，达到4620万美元。分析人士期望这个数字今年再增长20%，而且每股收入以15%的速度扩张。塔克·安东尼金融服务公司（Tucker Anthony）的一名分析师斯蒂夫·里克特(Steve Richter)说：'许多顾客不想去大盒子一样的商店购物，挺吓人的。有时，你只想进去就出来。'"

这篇文章结尾时说道："沃尔玛是一股需要重视的力量，但美利坚做得很出色，谢谢。"

听起来像是一个计划，但没有持续多久。

美利坚再次决定，需要更大规模，以巩固行业地位。1999年，伊托以3.3亿美元收购了希尔斯公司(Hills)挣扎中的155家折扣连锁店。收购使美利坚的规模扩大了50%，并加强了美利坚在纽约、俄亥俄、宾夕法尼亚和西弗吉尼亚州的实力，而且新增了印第安纳、肯塔基、北卡罗来纳和田纳西州。

开始，证券分析人士对此举欢呼雀跃，媒体报道说，尽管洁尔公司崩溃的事实在每个人的脑海里依然记忆犹新，但这一次美利坚的资产负债表更强，合作方更容易被消化，扩张计划更合理。1999年，美利坚的股票价格几乎达到50美元。为了奖励伊托，董事会另外给他董事长的头衔，一直到1999年底。2000年下半年，股票交易价是44美分；2001年股价跌至每股6美分。

像G.C.墨菲和洁尔商店一样，希尔斯商店的问题多得超出美利坚的预料。美利坚也选择了一场不能赢的战斗。在收购希尔斯之前，虽然它在专注地区以专注策略抵制了沃尔玛，但是向更广阔地区扩张、增加商品的销售种类使美利坚力量更加单薄。零售市场的总体衰退无疑更是雪上加霜。

另外，美利坚的财务系统再次证明太脆弱了，无法处理额外规模。在人们的印象中，任何人只要申请信用卡，美利坚都发给他。有时，有人不能还款，美利坚反倒给他们再发一张新卡。

美利坚不得不关闭希尔斯商店，到2001年，美利坚经营的商店数量与接管希尔斯之前所开商店数量相同，但美利坚无法走出困境。不久，美利坚再次关闭商店，以便能调拨货物，销售之后筹集营运资金。美利坚也卖掉了许多商店名下的不动产，筹集到2500万美元，但还是不够。2002年，美利坚宣布清算，关闭了剩余的327家商店，最后的21500员工全部失业。

我们已经在其他章节讨论了这些主题，所以这里不再赘述，只提供几个例子说明在合并的背景下，这些问题如何表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

红色警示

美利坚案揭示了困扰合并游戏的 4 个问题:

- 所购买的也许不只是想要购买的资产,可能也买来了问题。
- 虽然做大的目的一般都是为了产生规模经济,但因为复杂性提高,也可能是规模不经济。
- 公司一般认为能够留住所收购公司的顾客,但往往并非如此。
- 如果只想成为行业并购者,也许没有考虑到其他的选择。

收购问题

美利坚收购了墨菲、洁尔和希尔斯,专注于收购商店能使它扩大规模进入新市场,不断收购而忽略的问题是,这些商店中许多系统都已被毁坏。当美利坚仔细检查这些商店,结果是不得不关闭其中许多商店,致使美利坚不断收缩,回到收购前经营的商店数量。美利坚费了九牛二虎之力,只为保住原来的地位,当然,结果是破产,然后清算,最后完全从竞赛队伍中消失。

谈到收购问题时,戴姆勒—克莱斯勒公司(DaimlerChrysler)不能不谈。随着汽车行业的巨大生产能力过剩,1998 年戴姆勒 AG(Daimler AG)以 380 亿美元收购克莱斯勒(Chrysler),希望通过公司合并节省 30 亿美元的年支出。戴姆勒希望通过提高购买力、关闭一些工厂、更有效合并使用制造设备等方法,达到节省的目的。专注于机会时,戴姆勒却忽视了克莱斯勒存在的大量问题,像所有美国汽车公司一样,克莱斯勒以公会合同经营,包括健康和养老金利益,据估计,每辆车比支付同样利益的丰田车增加近 2000 美元的成本。克莱斯勒也被迫支付远远超过它主要竞争者所支付的工资。接管戴姆勒前不久,一些新款车做得很好,但从历史上看,克莱斯勒正在失去市场份额。

这些问题给戴姆勒以重创,虽然美国汽车公司挣扎着从工会合同下走出来,在美国市场的竞争力提高,但成本依然居高,加上克莱斯勒推出新产品的态度不积极,克莱斯勒的销售因而缩减。

同时,因为我们在第一章就协同效应谈到的各种问题,成本节约计划没有实现。例如,技术转让计划没有发生,梅赛德斯(Mercedes)的精英工程师们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不想和被他们视为克莱斯勒的世俗工程团分享技术。实际上,高管甚至不想转让技术,因为他们担心过多谈论梅赛德斯对克莱斯勒车的影响将淡化梅赛德斯品牌。管理者已经看到福特发生的问题,1989 年福特收购上市公司捷豹(Jaguar PLC),吹嘘说两条生产线之间可以共享多少部件,结果捷豹的标识消失,销售量下降。

因此戴姆勒拥有的是两个世界的最差面，非但没有得到想象中的利益，反倒因制定合并计划时忽视了各种问题而深受其苦。最后，给赛布勒斯(Cerberus)6.5 亿美元,才使克莱斯勒脱手。做成这笔交易,戴姆勒是幸运的,因为自从被赛布勒斯接管之后,到写这本书时为止,克莱斯勒的状况极度恶化。

美国皇家糖业公司(Imperial)收购的是全系列问题。公司的历史可追溯到 1843 年得克萨斯州的糖城,1988 年公司收购豪利糖业公司(Holly),1996 年收购斯普勒科糖业公司 (Spreckels),1997 年收购萨瓦纳食品和工业公司(Savannah),1998 年收购健康食品有限公司(Wholesome Foods)和戴茜·克里斯托斯特色食品公司(Daisy Crystals)。公司希望规模能提高皇家糖业的效率,让它在价格压力极大的商品市场有竞争力,但数量并没有发挥作用。

皇家糖业以每磅 22.5 美分的政府支持价购进美国国内糖,加上每磅 4 美分的经营成本,皇家糖业以每磅 27 美分的价格卖出。这个价格利润本来就微薄,再加上整个市场都联合反对皇家糖业,因此扩大规模只是增加了它必须解决的问题的复杂程度。

虽然美国人均消费甜品量稳定保持在每年 124 磅,但糖所占的份额急剧下降,如 1973 ~ 1983 年,糖消费量从每人 107 磅跌至 71 磅。更严重的是,各种贸易协议允许更多其他国家的糖进入美国国内市场,而国际糖价只是美国糖价的一半。

皇家糖业的扩张使它有接近 20 亿美元的年销售量，但是 2001 年 1 月，公司却申请破产,原因是价格太低,能量成本高。2001 年 8 月,皇家糖业破产重组,耗时一年半才与所收购的公司解脱干系。最近,规模变小的皇家糖业已有所赢利,但公司并没有努力谋求发展,而是将利润返还给股东,近 3 年里,所发放的特殊红利总额几乎达到 8000 万美元。

规模不经济

美利坚不止一次了解到这条路的艰辛:在某种规模业务中运作良好的系统,如果业务量剧增,系统也许会崩溃。收购 G. C.墨菲后,美利坚先得到这个教训,收购希尔斯之后,又遇到类似的麻烦,信用卡发行控制极其松懈。正如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美利坚公司所揭示的，寻求规模经济时，公司往往会导致规模不经济。

美国航空(US Airways)遇到许多美利坚同样的问题。1986 年，美国航空以合并名义，花 4 亿美元购买了太平洋西南航空公司(Pacific Southwest)，将业务范围扩大到西部，接着又于 1987 年以 16 亿美元的价格收购了竞争对手皮德蒙特航空公司(Piedmont)，在美国航空的东部核心市场变得更强大、效率更高。

美国航空始于 1939 年，是杜邦家族建立的地区性邮件递送公司。起初取叫全美航空(All American)，1953 年更名为亚利根尼航空(Allegheny)。(主要是顾客服务不太好，不满的旅客后来给它起绰号为“痛苦航空”[1]。)经过一系列小规模收购之后，逐渐扩大服务范围，1979 年，公司定名为美国航空(很快又有了绰号“无用航空”[2])。无论乘客怎么想，但投资人喜欢这家航空公司。自从 1978 年该行业解除管制以来，美国航空与西南航空公司和皮德蒙特航空公司是 80 年代中期每年都能赢利的仅有的三家公司。

美国航空收购其他两家航空公司时，仅用一年多时间，规模扩大到三倍，它的信息系统不能处理这么大的负荷。计算机系统不止一次在发薪日瘫痪，大批秘书不得不手工打印工资条。美国航空古老的调度系统也到了极限。大部分航空公司都规定，如果机组人员不想飞排定的航班，他必须自己找人代替，但美国航空把这个责任揽在了自己身上。其结果是 6000 名飞行员的调度直到飞行前一天的下午 4 点才能完成。飞机调度也很复杂，因为三个航空公司的联合线路像由许多小轮轴和轮辐组成的鼠窝。

美国国家经济研究局(NBER)的一份会议报告发现，一般说来，美国航空没有处理新规模的结构。全国性的航空公司有大团队处理市场、定价、一般业务管理和信息技术。但美国航空仍维持着合并前区域邮件递送公司的规模。

另外，美国航空公司严格的等级制度，在没有太多中间管理层的中小型机构偶尔发生的问题是可以容忍的，但这个问题在美国航空已变得复杂的业务中就会被放大了。太平洋西南航空有非正式文化——飞行服务员进行飞行前通知时会说这样的话：“对于那些自 1962 年以来没有坐过车的人来说，这架飞机就是安全带！”——因此，对于美国航空公司的文化，这种员工不免会受到斥责。当美国航空公司 CEO 爱德·柯勒尼(Ed Colodny)在机组人员基地说：“南方人的温暖好客将被北方人的冰冷效率取代”时，许多皮德蒙特员工感到气愤。

---

① 英语原文为：Agony Air，与其名 Allegheny 比较接近。
② 英语原文为：Useless Air。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然美国航空公司的全部经营采取一套标准程序，以寻求效率，但许多程序使皮德蒙特和太平洋西南航空的经营生产率下降。前皮德蒙特员工处理包裹的速度明显减慢，以前按时飞行率超过平均水平的皮德蒙特航班下降到13家主要航空公司中排名第十二位。

新扩张的美国航空公司还有一个问题：工资。美国航空公司员工的工资高于太平洋西南航空和皮德蒙特，因此美国航空不得不提高所收购公司员工的工资，以使它的工资结构合理化。

规模不经济给美国航空公司的经济予以沉痛打击，根据美国国家经济研究局的报告的计算，组成美国航空的三家航空公司从1984年到1986年的收入是5.22亿美元；但组成联合实体后，这三家航空公司从1989年到1994年损失30亿美元。（报告没有计算1987年和1988年的结果，因为这两年是过渡期。）每座位英里的平均成本（该行业主要测量指标）从合并前的9.1美分上升到合并后的10.5美分。合并前，美国航空和皮德蒙特的营业利润比行业平均水平高6~7个百分点，合并后，营业利润低于行业平均值2.6个百分点。

麻烦使顾客逃离

美利坚发现，公司对顾客的忠诚往往高于顾客对公司的忠诚。例如，只因为某商店是洁尔并不意味着当商店的营业时间、价格和产品结构全都改变了之后，顾客还会继续去那里。

这很明显，但公司一再忽视顾客有多种选择这个事实。在大转换过程中，如从洁尔模式到美利坚模式，顾客有充分理由叛逃。

1999年，艾伯森公司（Albertsons）以117亿美元收购美国百货公司（American）时存在同样的疏忽。在收购的品牌中有好运连锁店（Lucky），该连锁店在美国北部地区和南加州影响力大、品牌知名度高，有忠实的客户群。艾伯森将好运连锁店更名艾伯森，并废除了广受欢迎的、给许多商品提供折扣的商店购物卡。艾伯森也采用了它不提供不必要服务的方法，放弃好运连锁店迎合地区喜好、重金营销的一贯作风。艾伯森还犯了另一个错误，没有意识到好运商店的"低价领导者"经营观。许多顾客网上大骂他们在好运店的损失，转而到其他地方购物。不久，艾伯森在生意好的商店重新使用好运连锁店这个名字，20世纪初，重启打折卡制度，但为时过晚。

艾伯森也忽视了沃尔玛迅速发展的食品杂货业务所带来的威胁，收购美国百货账面损失4亿美元。2006年，艾伯森将自己出售给多个私募股权投资人，以及两家食品杂货连锁店，公司变得四分五裂。售价为174亿美元，这说明艾伯森的损失实际上是几十亿美元。如果艾伯森的价值与美国百货被收购

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时的价值相同——当然，收购者往往比收购目标价值更高——艾伯森和美国百货的价值是 234 亿美元，这意味着艾伯森在拥有美国百货的 7 年间损失 60 亿美元。

在 2006 年年底阿尔卡特(Alcatel SA)以 130 亿美元收购通讯公司巨头朗讯科技公司(Lucent)时，作为技术公司，这两家业界巨子都分别有固定的客户群。客户背叛的成本可能会更高，鉴于通讯设备的复杂性，改用别家制造商的设备必须重新培训他们的员工如何使用，这不是一个小任务。支持和维护费升高，因为顾客需要维持两套设备，而不是从朗讯或阿尔卡特购买的唯一设备。客户也必须努力克服不兼容问题，这意味着一个制造商的设备不能与另一个制造商的设备很好地共享信息。

然而，竞争者还是利用合并的机会攻击朗讯和阿尔卡特的客户群，虽然合并后的公司做了合理的工作击败了竞争者，但为了这个胜利付出了巨额成本。阿尔卡特—朗讯不得不打价格战，严重影响了利润。自合并以来，公司的账面损失为 40 亿美元，公司的市场价值从合并时的水平下跌了 60%。

不考虑所有选择

不知因何缘故，尽管美利坚只是一个业绩良好的区域零售商，生产线非常有限，但它认为需要与超高效运作的全国性零售商沃尔玛决一高下。据我们所知，美利坚从没有认真考虑过只保持现有地位，也从不考虑做卖主，还是做买主。事实是套现或出售原本应该利润更大。

同样，美国医院公司(HCA)决定，它应该收购竞争者，合并这个行业。于是，1994 年以 102.5 亿美元合并了哥伦比亚健康保健公司(CHC)，并打算关闭它在市场上收购的、已经在经营的医院，以便 HCA 的现有医院能收取更高费用。收购之后，合并的公司继续采用收购和关闭策略。但 HCA 不能把每个医院都买下来，剩下的那些医院抑制了它提价。实际上，当 HCA 成为这些医院的主要竞争者时，他们研究了它的有效作风，努力改善自己，大幅度降低价格。另外，当美国的医院看到 HCA 关闭收购的医院时，它们都拒绝把医院卖给美国医院公司，因此，美国医院公司甚至都没有达到它的策略所需要规模。

随着决策的失败，HCA 有系统地给政府机构，如医疗保健机构(Medicare)和医疗救助机构(Medicaid)开具过高的服务费账单。继一系列广泛的民事和刑事调查之后，HCA 支付了 17 亿美元罚金，结束欺诈调查提出的控诉。

如果 HCA 把自己出售给另一个并购者，而不是合并哥伦比亚健康保健公司，等待其他公司消除过剩服务，或者只保持现状，那么情况会更好。最后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

HCA 改变了想法，2006 年以 210 亿美元的价格将自己出售给几个私募股权投资人。

难题

在适合合并的成熟行业，合并有压力的公司是明智的，问题的全部症结在于：竞争降低利润，公司寻找减压的方法，因此，收购的公司很有可能是已损坏的商品。

为了避免执行有瑕疵的合并策略，最开始应该将收购目标的全部问题都列出来。以戴姆勒—克莱斯勒为例，此法意味着确认因退休人员的健康保健和养老金而引起的遗产成本、美国汽车市场的普遍严峻局势、克莱斯勒有太多代理权的事实（与其他美国汽车公司一样），致使克莱斯勒的市场份额普遍下降等等。一旦发现问题，在某种程度上可就这些问题进行讨论、量化，而不只是以合并和协同效应的名义而置之不理。

由于合并目标更可能有隐藏的问题，因此彻底、独立的尽职调查尤为重要，不要像美利坚对待洁尔公司那样，只用一天的时间草率做出收购决定。

做个几年计划也很重要，一般趋势是给某企业拍快照，作为形式分析的一部分，假设该企业在未来几年大致会在这个水平发展。如果有什么情况发生，一般趋势是假定该企业因合并应该产生的效率而提高业绩。实际上，因为整个行业的利润率都在下降，收购的企业很有可能继续下降。因此，慎重的收购人应该把目标企业可能恶化的全部方式都列出来。

同样，那些考虑以合并之名进行收购的人应该将所有潜在的规模不经济列出来。在规模扩大的压力下，什么系统可能会停止运转？修理费用是多少？需要花多长时间？这期间会损失什么收入？什么问题可能受到损害？什么部门太小了，或因为其他原因不能处理新规模的任务？什么人不能完成这项任务？还有什么其他方面会出问题，如皮德蒙特和太平洋西南航空公司需要加薪？

公司也应该一直注意什么将阻碍它们获得期望的规模经济。当人们为在新机构中因职位高低尔虞我诈时，将付出多少代价？谁将抵制变化？他们的影响力将有多大？

我们意识到，引进“变革管理”团队，确保经济得以实现是很困难的事，从合并案例显示，合并后的团队并不总有效。无论在什么情况下，都要付出代价，如时间、金钱和注意广度，这些需要事先予以考虑，以确保合并能产生经济效益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司也需要考虑顾客可能叛逃的原因，这在许多合并策略中是个重要问题。尽管公司往往告诉顾客说扩大的规模将使顾客受益，因为与他们打交道的企业更稳定、范围更广、客服更好等等，但许多合并接管者实际上受提高定价能力的欲望驱使，换句话说，收购者想要提高价格，如何能使顾客受益？

当面临想要从他们身上榨取更多利润的企图时，顾客一般会去其他地方，也许是去竞争者那边，或者在航空公司合并的情况下，选择乘火车、开车、使用视频会议系统或只呆在家里，不旅行。

无论在什么情况下，一定不要认为顾客会坚持留下。当然，要想方设法将他们留住，但决定合并之前，需要确定你认为会离开的顾客数量。也需要确定为了吸引摇摆不定的顾客留下来，可能需要发生多少成本。只有考虑好可能损失的收入和可能增加的成本，才能合理评估收购是否是个好决策。

即使正在进行行业合并，也一定要考虑所有问题：仔细分析销售前景，不要认为收购就是正确的答案。这个过程应该从我们在第四章介绍的、由迈克·波特（Michael Porter）提供的那种框架开始。如果某行业似乎最终具有赢利性成本结构，如钢铁行业，而且你能成为市场的领导者，那么尽一切办法（谨慎）成为行业的收购者。如果这个行业有良好的成本结构，但你可能做不了行业的领导者，那么将企业有选择性地拆开来卖，结束该企业时，尽可能获得更多现金。如果你是具有不良成本结构行业的领导者，想进入有利润的特殊市场，但不熟悉其业务。如果面临两种厄运——既不是领导者，所在行业又具有不良成本结构。于是波特建议你，跑得远远的，尽快卖掉你的企业。

有时，不进行行业合并的公司甚至可能更幸运。当硬盘驱动业的领导者希捷科技有限公司（Seagate）2005 年以 19 亿美元购买第三家公司——迈拓公司（Maxtor）时，是纯粹的合并，希捷保留了迈拓的商标，但几乎没有要它的任何技术或员工，并将所有生产都并入到希捷的工厂。希捷认为接管是成功的，据它的财务总监查尔斯·波普（Charles Pope）所说，虽然希捷失去了迈拓一半的市场份额，但它保留的市场份额与整体对该行业定价能力的提高相结合使希捷比合并前更好。但作为第二大硬盘驱动器制造商的西部数字联合公司（Western Digital）好多少呢？它拾起希捷丢弃的大部分迈拓市场份额，从硬盘公司现在能收取的更强价格中获益，而且它不必为这个特权支付 19 亿美元。

“西部数字从这笔交易中得到真正的免费赠品。”波普说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BILLION-DOLLAR LESSONS

第二部分

避免同样的错误

What You Can Learn from the Most Inexcusable Business Failures of the Last 25 Years

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

为什么好主管偏偏遇上坏策略

——只有警觉是不够的

战斗应该在市场中进行,为什么这么多人在决策尚未付诸实施之前就失败?

简短答案是:人类在计划和做决定时很不理性。几十年的心理学研究始终表明,做复杂决定时(如制定策略),人类面临巨大障碍。

如唐纳德·布朗（Donald E. Brown）在他的《人类的共性》(*Human Universals*)一书中所示,人类学研究强调困难。布朗没有分析不同文化的差异,而是寻找所有文化的共同点。他认为这些共同点是人类结构的共同特征,而且他发现全世界都有口语,但书面语并非如此;基本推理普遍存在,但数学中使用的抽象推理却不然。不幸的是,在布朗发现的200多种共性中包括许多干扰复杂决定的心理特征。

换句话说,人类一定会做出不良决策。

真正警觉的管理人(看我们这本书的人)意识到他们所面临的局限性,因此加倍努力,保持更大的警惕性,做更深入的分析。

问题是这样做还不够,如前七章所示,警惕性高、做细致分析的管理人依然会制定不良决策。

我们的建议不是要更谨慎,我们认为决策者必须接受这一点:错误趋势根深蒂固,需采取明确机制抑制那些趋势。

如果我们的简短答案已经把你说服,请直接跳到第九章,在那一章,我们探究的是好决定的组织障碍。甚至也可以直接翻到第十章或第十一章,在这两章我们设计了能拦截错误的机制。如果对是否需要增加决策压力测试过程还有怀疑,那么请继续在这章多花几分钟时间。

下面是我们的详细答案:

显然,形成决策时应该收集所有相关信息,并客观处理信息;考虑各种可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能决策，并彻底评价各种可能性。既要考虑消极的一面，也要考虑积极的一面。应该锻炼从他们自己、公司和其他公司的经验中学习的技能。

在执行的过程中，总会突然出现问题或无法预料的路障，但避免主要概念错误只需密切注意迈克尔·波特(Michael Porter)的“五力”①，或其他制定策略的严格方法。事实上，心理学和人类学研究表明，因为下列这些自然趋势，使得采取严格方法极其困难：

- 评估所有信息之前，人们过早有了答案。
- 对各种信息难以保持客观态度，因为人们不太善于处理抽象观念。
- 一旦开始探寻答案，人们期望证实自己的答案是正确的，而不是保留答案错误的可能性。
- 人们顺从群体意愿，而不是反对正在讨论的想法，如果领导者中有强硬人物更是如此。
- 人们也不会尽量从错误中学习，因为我们人类通常过度自信，具有开脱失败的精密防御机制，精明人士(被委以制定公司策略的那种人，或者我们希望如此)似乎更不可能从错误中吸取教训，或承认他们的错误。

这都是需要克服的困难。

我们依次看看这五种问题。

过早下结论

心理学研究表明，人们很难避免在评估完所有证据之前得出结论，与对人有第一印象一样，我们对某个想法也有第一印象。即使是训练有素的人，也不免还是会在进行评估的过程中评价信息，并在该过程的早期阶段形成假设性结论，然后，用其他信息检测该结论。但这种方法与同等看待所有信息，或没有查看完所有证据之前，一直保持开放的态度不同。与第一印象一样，这样得出的结论很难被推翻。

---

① 原文是：five forces。Five Forces Model，即五力分析模型(又称波特竞争力模型)，是迈克尔·波特于20世纪80年代初提出的，对企业战略制定产生了全球性的深远影响。用于竞争战略的分析，可以有效地分析客户的竞争环境。五力分别是：供应商的讨价还价能力、购买者的讨价还价能力、潜在竞争者进入的能力、替代品的替代能力、行业内竞争者现在的竞争能力。五种力量的不同组合变化最终影响行业利润潜力变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如，一项对情报界分析人士进行的研究发现，尽管分析师们接受了广泛训练，但他们往往很快得出结论，然后用事实去支持这个结论。一项以临床心理学者为对象的研究发现，他们得出诊断结论相对较快，额外信息不会改变这些诊断结论。事实上，即使我们被告知结论所依据的信息是错误的，也很难改变这个结论。在一项研究中，受试者被给予错误的成功感，向他们提出一系列问题，几乎一直告诉他们答案正确，即使不正确也这么说。要求参加这项研究的人评价自己的能力时，毫不惊讶，他们都自我感觉很好。然后告诉他们真正的结果，这个结果往往比原先告诉他们的结果要糟糕得多。然而，当要求他们重新评价自己的能力时，他们依然坚持认为自己与第一次的感觉一样好，

我们不考虑所有可能信息的部分原因是因为心理学者所称的“可获得性偏差”。偏差的意思是我们往往回忆起“可获得的”信息或想法，或者因为我们最近遇到过，或者因为记忆犹新。当有人被问英语中是以字母 r 开头的单词多，还是第三个字母是 r 的单词多时，答案很可能是以字母 r 开头的单词多，因为这些单词更清晰、更容易想到。

欧文·詹尼斯(Irving Janis)在他的经典之作《团体迷思》(Groupthink)一书中，谴责美国政府在 20 世纪五六十年代卷入越南战争是因为可获得性偏见。他说美国总统和将军们清晰记得，二战前绥靖政策对希特勒没用，干预在朝鲜战争中奏效。所以，很容易得出结论，美国需要积极干预，以遏制其他主义的存在。

可获得性偏见的基本意思是，不只是将军和政客要打最后的战争，我们全都需要——有时即使是灾难性的战争。罗伯特·加尔文(Robert Galvin)追求摩托罗拉的灾难性铱星计划，似乎是因为他想起了以前摩托罗拉巨大工程项目的成功，于是都没有花时间考虑它的不利方面。

可获得性偏见也意味着与统计信息相比，我们更应该重视叙述和类推，使原始数据能更精确反映现实。普通事实难记，但我们把这些事实编织成一个故事，或类似于其他我们熟悉的事情，这些相同事实更具有“可获得性”。涉及国际象棋高手和大师们的研究发现，如果将棋子随意地放在棋盘上，他们记住棋子位置的能力并不比我们其他人好，每个人都只大概记住 6 个。但如果按实际棋局排列棋子，象棋高手和大师们很快记住了整个棋局，而凡人依然只记住 6 个棋子的位置。原因是：对象棋高手和大师而言，现在棋子通过一种叙述连接在一起。

只要正确使用，知道它们是什么、不是什么，叙述和类推就一定不是坏事。在华特·迪斯尼公司(Walt Disney)，管理者们知道，如果要说服管理者投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个大项目，他们需要一个有说服力的故事。当乔·罗德(Joe Rohde)想建一个在自然环境下放养野生动物的游乐园时，他用幻灯片展示，并做了长篇介绍，以证明这个想法的经济生命力，但不是很成功。在决定是否要建这个公园的会议上，CEO 迈克·艾斯纳(Michael Eisner)说："我还是不太明白野生动物有什么可令人兴奋的。"罗德走到会议室门边，打开门，走进来一只孟加拉虎，用一根最细的绳子拴着，只有一名年轻女子牵着它。艾斯纳明白了"那种兴奋"，罗德拿到了项目经费。据大家所说，1999 年开业的动物王国对迪斯尼来说很成功，许多人对活着的外来野生动物感到非常兴奋。

问题是谚语可用来支持任何观点的正反两个方面：欲速则不达 vs 捷足先登。趁热打铁 vs 未雨绸缪。物以类聚 vs 异性相吸。

叙述可能也有危险性，因为他们不是堆砌罗列事实，就是将实际不存在的关系联系在一起。类推也可能愚弄我们，因为它们与实际并不完全一样，如加尔文的痛苦教训，铱星与早期项目在许多方面有相似之处，但还不够。(现在对于那些想知道如何不评估新技术潜力的人来说，铱星可作为一个生动类比，但对于加尔文和摩托罗拉而言，那是一个冰冷的安慰。)

布朗的人类学论文《人类的共性》将神话也列为他总结的共性之一，这意味着采用故事，而不是科学统计的倾向根深蒂固地存在于所有人的心中。所以，自由运用神话的力量吧，但一定不要被它操纵。

抽象化的问题

即使阿尔伯特·爱因斯坦(Albert Einstein)也不喜欢抽象化。当然，他在抽象化方面做得很出色，正如他优雅的思维实验所示。但他拒绝解释量子力学，直到生命的终结。量子力学描述了可能中的世界，现在已被人普遍接受。虽然爱因斯坦是量子力学的开拓者之一，但他不会根据某电子在某瞬间所处位置的可能性，而谈论该电子在一个轨道上可能性有 81%，在另一个轨道上的可能性是 5%，以及诸如此类的内容。

那么我们其他人对抽象化感觉如何呢？自然不是很舒服。当需要处理真实世界中的所有复杂关系和杂乱数据时，大脑会对我们耍各种花招。

一个问题是心理学家所说的定锚偏差。如果让某人估计某东西的量，比如说从 1 到 100 之间的单位，但先告诉他们一个随机挑选的数字，那个数字将极大影响他的估计值。即使那个随机数字和估计值之间彼此没有联系，但随机数字越小，产生的估计值越低，随机数字越大，产生的估计值越高。

在决策确定中，定锚偏差提出了一个特殊问题，因为我们往往无意识地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从我们接触到的电子数据表或其他文件开始，倾向于做修补工作，而不是质疑文件背后的想法是否值得考虑。

进行预测时，定锚偏差意味着我们往往假设那些趋势将一直持续，在评估技术进步将如何展开时，这会造成特殊问题。人们对某件事产生极大兴趣，认为变化的速度将永远继续。因此他们常常高估了像互联网这类事物在短期内的影响。请记住所有那些关于商店将如何消失，我们购买的一切物品都将用特殊的、封好的盒子送到我们的家门口之类的故事。但我们也对生活有一般的满足感，认为生活将一如既往地快速发展，所以低估了像手机这类事物的长期影响。20 年前是否有人猜到现在的医生将治疗“手机拇指”这样的疾病，这种病在那些过于用力敲击他们的手机的人群中很常见。

布朗在《人类的共性》中的人类学研究强调定锚偏差的深远影响。他列举了一个“内插法”的共性，即采取直线方法估计未来结果。也许内插在许多情况下都合理，但在多变环境下不是很有效，如某产品突然大受欢迎或突然消亡，或某生意面临指数变化，而不是直线变化。即使知道某情势需要更复杂的分析，但我们的思维很难接近这个概念，因为我们不是为它而生。

心理学者们所说的生存偏差是指我们记得发生过的事，不会想起没发生过的事。

有道理吧？我们不记得未发生过的事实际上是我们思维中的一个深刻问题。每年成群结队的虔诚信徒去法国卢尔德市(Lourdes)祈祷神奇治疗，但天文学家兼电视名人卡尔·萨根(Carl Sagan)所做的一项研究发现，其实去那里祈祷的患者的治愈率低于那些呆在家里的患者的治愈率。我们也许读过有关向圣母玛利亚祈祷的人活了下来的文章，但没有看到过向圣母玛利亚祈祷的人死亡这样的文字。

同样，我们鼓励商业冒险，因为我们所读到的是那些做出“赌公司存亡”决定的人收获财富，但从没有看到过那些因做出“赌公司存亡”决定而失败的人而名噪一时。或者我们读过《邻家的百万富翁》，也想效仿百万富翁们，集中投资一两项资产，因为我们没有看到那些投资某灾难性公司丧失全部积蓄的个人经历。我们读过彼埃尔·奥米迪亚(Pierre Omidyar)，他成立了易趣，就在线拍卖赚了大笔财富。我们没有读到杰里·卡普兰(Jerry Kaplan)，他几乎也有易趣一样的想法，其实是更好的典型。奥米迪亚侥幸想到易趣是因为当时他想为女友(现在是他妻子)寻找 Pez 糖果盒的交易方法。卡普兰在个人电脑软件世界所处的时间很长，是位名人，他非常合理地猜测到互联网拍卖的潜力，并在易趣出现之前创办了一个拍卖网站，名叫 OnSale。的确，卡普兰的模式稍微有些错误，他拍卖公司购买的物品，如整修一新的电子器件，而不是建立一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个任何人可以向任何其他人拍卖任何物品的网站。但复制他的想法与成功比复制袭击奥米迪亚的晴天霹雳要容易得多。但奥米迪亚将作为企业家精神的光辉榜样载入史册，而卡普兰则不然。

一些医学杂志最近也面临生存问题。它们发现，刊登的文章是有关遗传缺陷与某种特殊疾病发作之间的相互关系，而不是关于没有发现该缺陷与该疾病之间有相互关系的研究。如果将所有研究作为一个整体，往往会显示该基因缺陷与该疾病不存在联系，但由于只凸显相关性的缘故，研究人员常常花费大量时间和资源追求错误的导向。

“赌场赢利效应”(House Money Effect)是指人们用赌博赚来的钱比用自己的钱冒险的可能性更大。例如，给一个实验组每人 30 美元，然后问他是否愿意用 9 美元抛硬币打赌，约 75%的人说愿意。另一组人被告知有两种选择，每个人可拿 30 美元，或者抛硬币决定是要 21 美元，还是 39 美元。在这组要求收到赌资之前先选择的人中，只有 43%的人说愿意赌一把。

我们需要面对这个事实，在某种程度上，几乎所有生意都是以硅谷型的 OPM 方式做成的。OPM 代表 “other people's money”(他人的钱，即空手套白狼)，发音听起来像“opium”(鸦片)。虽然管理者一般遵守自己的诚信义务，明白过度冒险将导致失去工作，但是与那些用自己的钱下赌注的人相比，依然倾向于更冒险。

在《黑天鹅》(The Black Swan)和《随机致富的傻瓜》(Fooled by Randomness)两本书中，纳西姆·尼古拉斯·塔勒布(Nassim Nicholas Taleb)杜撰了一个词“platonizing”(柏拉图化)，是指柏拉图和他对理想的解释，帮助说明人们为什么忽视问题。塔勒布说，理想实际上腐化了我们的思维，我们看到某种三角形的物品，于是在脑子里将这个形状作为一个三角形来处理，并忽视不适合该理想的数据。

毫无疑问，这是处理印象的一种有效方式，但结果是我们往往看不到会产生摩擦、使我们不能达到目标的小问题。技术世界充满因最普通寻常的原因而倒在路旁的宏伟计划，如吉姆·巴克斯代尔（Jim Barksdale）担任网景(Netscape)公司 CEO 时说：“硅谷的问题是，我们往往将所看到的清晰景象与短距离混淆。如韦伯文集团公司(Webvan)没有考虑它的面包车在城市寻找停车地点或并排停车时的困难，它的决策也没有考虑需要将食品杂货运上电梯，甚至更糟糕的是运上公寓楼里的普通步行楼梯。韦伯文没有足够重视天气炎热，而顾客不在家时，运送的定单物品中有冰淇淋所引起的麻烦。韦伯文没有意识到，所有上班族顾客都想在同一时间送货：傍晚。各种小事情都被忽视了，单独看来，这些小事不足以颠覆彻底改造食品杂货业的计划。但鉴于食

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品业的微薄利润,这些小摩擦作为一个整体将韦伯文的几亿美元化作灰烬。

心理学家也说因为思维定势,大脑处理新想法时有困难。人们的大脑中形成了神经元放电顺序,非常明确,几乎就像车辙,始终以同一方式感知某事。

在《团体迷思》一书中,詹尼斯认为思维定势解释了为什么美国决定在越南打仗。美国人根据苏联二战后的扩张行为,对苏联共产主义已经形成了某些固定的想法。北越政府是共产主义,因此美国官员不可能设想他们的主要目标或许只是将他们的国家统一在共产主义政府的领导之下。美国的假设是越南人想与苏联合作,将整个东南亚变成共产主义的天下,没人对此质疑。

关于思维定势需谨慎的是,人不能因为意识到了思维定势就能摆脱思维定势。

认知研究表明,我们判断物体的远近,部分是根据看物体的清晰程度。这有一定道理,但如果天气的可见度特别好或特别糟糕呢?我们的猜测将出错。天气晴朗时,我们认为物体比它的实际距离近,雾天时,我们以为物体比实际距离远。甚至当研究中的实验对象被告知天气特别好或有雾时,判断错误依然存在。

校正这个问题是可能的。飞行员需要能够在多种情况下精确判断距离,经历各种特殊训练,以适应可见度。高尔夫球手有数码手册、球道标杆,现在还有激光测距仪,因此他们不至于被星期天的雾景所愚弄。

校正思维定势还很困难,需要特殊训练或工具。让任何一名高尔夫球手站在球道上,并对他说:"目测距离肯定比实际距离远",然后以洒水喷头上的数码标记为准,但他还是把球打到了绿草深处。

证实偏差

让我们回到大学的心理学课堂,"认知失调"(cognitive dissonance)是比较奇怪的概念之一。决定买什么车之前,大量阅读有关车的内容是明智的,但买车之后,应停止阅读有关内容。你已经拥有了车辆,还要做什么决定?实际上,人们还是继续看,有些人甚至看得更多。他们想通过确认自己做出了正确决定而减少内心的不协调,因此,他们不是什么内容都看,看的是支持他们决定的文章,并努力避免任何质疑内容。如果购买了辆 1967 年的雪佛兰考威尔(Corvair),那就不可能看拉尔夫·内德(Ralph Nader)的《任何速度都不安全》(Unsafe at Any Speed)。

做决定时,也出现同样的问题,心理学者们越来越多地将其归类于"证实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偏差"(confirmation bias),一旦人们开始走向结论,便寻找证实他们决定的信息,无视任何与之冲突的信息。一个简单实验可证实这个过程,以及它如何导致错误决定。沃森(P. C. Wason)让人找出产生数字顺序的规则,他告诉参与者2—4—6顺序符合这个规则。参与者可通过询问一些其他顺序是否符合这个规则而得到额外信息,顺序问题不限量。一旦感觉知道了这个规则,就说出自己猜测的答案。在第一次实验中,29个人中有6个人第一次正确猜中。在后来的一次实验中,51人均错。问题在于:一旦参与者感觉自己合理猜出规则,就认为他们询问的数字顺序可以证实他们认为正确的顺序。如果有人认为规则是"升序,连续偶数",他会问8—10—12是否符合规则。如果有人认为规则是"升序偶数",他会问10—22—30是否符合规则。实际上,结果只是"升序数字"。但很少有人得出这个结论,因为他们没有问与他们想法冲突的数字序列。如果参与者想要确认规则是"升序,连续偶数",他们需要想出一个不连续的升序偶数序列,或降序奇数序列,或降序偶数序列。只需问几个他们认为正确的数字序列,就能得出正确的结论。但如果要得到正确顺序,他们必须询问他们认为错误的数字序列,但证实偏差阻止他们这么做。

证实偏差如此顽固,以至于人们往往不承认自己错了,即使其他人一眼看出他们的选择愚蠢至极。一经典例子是前索尼美国公司总裁米奇·舒尔霍夫(Mickey Schulhof)在索尼收购哥伦比亚影业(Columbia Pictures)造成账面损失之后提出的一个问题。(这次收购基于有瑕疵的类推,索尼从电脑行业中看到了硬件和软件之间的紧密联系,因此认为需要在它的家用电器硬件上放电影———种软件。)迫于损失的压力,舒尔霍夫说:"是什么让你们认为索尼收购哥伦比亚影业是公司的大错。"

因为你损失了32亿美元,几乎是哥伦比亚的收购总价。

虽然科学被认为是最理性的,但它总表现出证实偏差。托马斯·库恩(Thomas Kuhn)在他的经典之作《科学革命的结构》(The Structure of Scientific Revolutions)一书中详细说明了科学家如何习惯性地忽视不合意的事实。伊恩·米特罗夫(Ian Mitroff)的《科学的主观面》(The Subjective Side of Science)非常详细地阐明提出月球起源理论的科学家们当阿波罗11号带回月球岩石,推翻他们的理论时,他们如何拒绝认输;他们只试图回避新证据,修补他们的理论。著名物理学家马克斯·普朗克(Max Planck)说,科学家从不放弃他们的偏见,即使声名败坏也不。这些科学家们相继慢慢消失,给没有伴随错误偏见成长的年轻科学家腾出空间。(当然,年轻科学家也有他们自己的偏见,最终将证明这些偏见是错误的,但不会被放弃。)

查尔斯·佩罗(Charles Perrow)撰写的一本有趣的书,《正常事故》(Normal

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Accidents）①中有许多证实偏差导致的灾难事例。比如以计划在蛇河(Snake River)上修建的大坝为例，当地质学者发现问题时，该计划已获批准和资金。大坝所处地区经历过地震，修建大坝将使地震发生的可能性加大，地质学者们发出了强烈警告——至少用科学家的话来说是强烈警告——但警告音被降低，因为警告音通过隧道传播，传到最终被忽略的地方。也有人提出其他警告，但都被忽视。实际上，大坝的经营者获准以数倍于正常速度的速度填埋大坝，即便这样做增加了大坝的压力也不顾。大坝开始崩溃时，问题也被大事化小；只是派遣掘土设备修补大坝中出现的裂缝。最后，掘土设备陷在漩涡中。1976 年 6 月 5 日，大坝溃决，造成 11 人死亡，财产损失超过 10 亿美元。

在《人类的共性》一书中，唐纳德·布朗暗示，我们都有证实偏差。他说“意境地图”是世界性的，意味着我们接受新信息，把它放进已在我们大脑中存在的地图，一般我们不会用新信息挑战大脑中已经存在的信息的有效性。

顺从

《正常事故》因一真实的奇怪航海现象而谴责顺从，官僚主义者们故意称之为“非碰撞航向碰撞”。去掉它的繁琐之后，该术语的意思是：船长带领一艘船航行在没有危险的海域，故意改变航程，造成与另一艘船相撞。

为什么他要这么做？不，他没有喝酒。也不是因为极度疲劳或时间压力。船长只是错误判断了他的船与另一艘船的相对运动。在该书调查的 26 次碰撞中，如果船长不在最后一分钟改变航向，其中的 19~24 次碰撞将不会发生。有时船上的其他人判断形势正确，但他们要么以为船长知道他在做什么，要么害怕顶撞船长——直到最后无法收拾。佩罗(Charles Perrow)写道：“当船长造成轮船搁浅或与其他船舶碰撞时，船舶驾驶员在惊讶的同时保持沉默，这种事情并非不常见。

1955 年，所罗门·阿什(Solomon Asch)出版了由一系列实验得出的结果，这些实验绝佳展现了顺从的压力。

阿什的实验将一名受试者放在一个他从未谋面的 7~9 人的小组中，受试者不知道，其他人全都与试验者合作。一名试验者宣布，该组是视觉判断心理测试的一部分，然后试验者举起一张上面只有一道线的卡片，接着又举起画了三道不同长度线条的卡片，并轮流询问小组中的每个人第二张卡片上的哪道线与第一张卡片上的线条相匹配，受试者是小组中最后一个被问的人。线

① 本书全名为：《正常事故：生活在高风险技术社会》(Normal Accident: Living with High-Risk Technologies)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条的长度很明显，对于第一轮三组卡片，每个人都回答正确，之后，小组中的每个人都被指示全体一致给予错误答案。从那时起，他们继续一致同意错误答案，只偶尔答对以不让被测试者起疑。正如阿什所说，实验目的是测试什么对受试者而言更重要，自己的眼睛还是同党?

眼睛获胜。阿什说，在128轮实验中，受试者给出错误答案的几率占37%。许多受试者看起来很困惑，有些人干脆公开表达自己的感受，说小组中的其他人都错了，但他们依然继续。

有趣的是，阿什发现只要有一个不同声音，受试者给出正确答案的次数多得多，如果房间里只有一个人给出正确答案，受试者的从众比例为14%——还是很高，但结果不太坏。

阿什写道："社会中的从众趋势如此强烈，致使聪明和善意的年轻人都愿意把白称之为黑，这是必然之事。它对我们的教育方式和指导我们行为的价值观提出了疑问。"

继阿什之后，斯坦利·米尔格兰姆(Stanley Milgram)做了一个干扰实验，调查权威人士的影响力。那是1961年，作为二战中希特勒的高级军官，阿道夫·艾希曼(Adolf Eichmann)刚经历了对他所犯罪行的审判。米尔格兰姆想，为什么这么多人参与这些暴行，于是决定测试我们是否像许多德国人一样顺从上级。他找来一些人，每人付给4.50美元，参加宣传上所说的、反馈如何能提高学习的测试。每个实验对象与一名了解实验内情的演员结成一对，实验对象一直扮演"老师"角色，让他教由"学生"扮演的一系列单词，学生被安置在墙的另一面。实验对象被告知，当要求学生给出某个单词，而他的答案错误时，就转动刻度盘，给"学生"一次电击。然后，用45伏电压电了一下实验对象，让他知道被电的感觉。

在测试过程中，刻度盘实际连接到事先录制好的、好像人被电击时发出的声音，并没有真的电击"学生"。当学生开始犯原先计划好的错误时，试验者命令"老师"施予电击。如果继续犯错，试验者告诉"老师"增加电压，并一而再再而三地增加。"老师"听到呻吟、叫喊和抗议声。随着"电压"的持续增加，"学生"敲打墙壁，说害怕自己得心脏病。面对这一切，"老师"通常对试验者抱怨实验的继续。有些人站起身，在房间里来回踱着步。有些人提出退钱，以停止电击。但试验者命令他们继续，他们也就这么做了。刻度盘上的电压达到300伏时，没有一个人停止，65%的人一直增加到450伏，实验一开始就告诉实验对象，这个电压足以致人死地。

我们从以上及相关实验得出两个结论：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 首先，永远不要相信社会工作者。他所告诉你的实验目的肯定不是真正的实验目的。
- 其次，我们的心理引领我们从众，尤其是顺从当权者的意愿。在阿什的试验者，测试简单，答案明显，实验对象与小组的其他成员事先没有联系，但他们的从众程度令人吃惊。设想商业环境下的压力有多大，实验对象复杂、答案不明确、社会和经济联系将一群人捆绑在一起。

布朗发现所有文化都存在“群体内／群体外”、“社会化”、“身份”，据此，他在《人类的共性》一书中说，顺从的倾向与生俱来。“群体内／群体外”的意思是指人与自己感觉亲近的人结成群体，远离群体外的那些人。“社会化”和“身份”的意思是：人也极其重视与他人的交往，以及自己在群体中的身份。从商业立场上看，这三种共性表明：即使是高级管理人，尽管他们都聪明、武断，也可能非常重视自己在同僚心目中的地位，顺从群体的愿望。纵然发现决策有缺陷，管理者也可能不会表示反对。（有些科学家最近提出，我们通过进化而天生具有顺从的品质，具有“顺从”基因的人更可能联合在一起，统治那些独来独往的人。）

布朗还说每种文化都敬畏领导者。显然，这种高度尊重对公司是件好事，如果部队不跟着将军走，无论去哪儿都不能迅速行动。但是对领导者的依赖可能导致顺从，让坏想法得不到质疑。

过于自信和防御机制

我们现在来谈一下沃必刚效应。沃必刚是加里森·凯勒（Garrison Keillor）虚构的一个小镇，在那里“所有女人都强壮，所有男人都美丽，所有孩子都超过一般人”，我们的心理使我们对自己的能力过于自信，抵制他人的不同意见。

例如，一个多次重复的简单实验表明，我们的估计能力有多差。实验对象被要求思考任何可以计量的物品——美国有多少个安全井盖，华盛顿国会图书馆有多少本物理书，等等。接着又让他们提供一个他们认为答案98%正确的估计范围。第一次实验结束时错误人数所占比例为15%~30%。（第一次实验的实验对象是哈佛商学院的学生。）

然而，我们似乎意识不到自己的不足。在瑞典，94%的人相信自己超过瑞典司机的平均水平。在法国，84%的男人说作为恋人，自己比一般人好。

也许是因为嘲笑专家比追逐瑞典司机或法国恋人更有趣，许多研究都专注于专家。研究发现：即使专家在他们自己的领域内也不是非常优秀——他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们都意识不到这一点。据我们所知,没有人系统研究管理者的过于自信问题,但因为估计错误而在真实世界所引起的后果严重,技术领域内已经有大量这方面的研究。例如,麻省理工学院(MIT)的工程师们利用一被弃路面工程测试一些路面建筑专家。工程师们选择了一个直截了当的问题:作为路基,可以在沼泽地区的黏土地基上填埋多少垃圾?在该情势下,工程师们有资本得到确切答案,他们一直填埋,直到黏土地基倒塌。答案是:地基所能承受的最大垃圾填埋量是 18.7 英尺。工程师们给专家提供了所有黏土地基的相关信息,让他们估计,没有一个专家的回答接近这个数。然后 MIT 的工程师们要他们给出一个范围,以便让专家们感觉在这个范围内,他们至少有 50%的正确把握,但没有一个范围包括了正确答案。换句话说,所有专家都自信自己的猜测,但所有人都错了。

在《群体智慧》(The Wisdom of Crowds)一书中,詹姆斯·索罗维基(James Surowiecki)写道:"在众多领域,包括选择股票、牲畜评价、临床心理学等,专家间的一致程度不到 50%,意味着专家们的意见分歧多于意见一致。更令人不安的是,一项研究发现,医疗病理学者们的内部一致性只有 0.5%,这意味着出示同一证据的病理学者们一半时间提出不同意见。专家们也令人吃惊地不擅长社会科学家们所称的"校正"自己的判断。如果判断被校正得好,就知道自己判断正确的可能性有多大。但专家也是凡人:他们经常过高估计自己判断正确的可能性。

研究显示,专家们实际上比其他人更可能过于自信,毕竟他们是专家。

在商界,这种过于自信随处可见。例如,《三对矛盾体:摆脱困局无需妥协》(The Three Tensions: Winning the Struggle to Perform Without Compromise)引用了贝恩(Bain)的一项研究,在该研究中,80%的公司认为它们的产品比竞争者的优越,但只有 8%的顾客同意这个观点。

《人类的共性》认为每个社会都存在本书所说的"高估思想的客观性",我们人类没有自己想象的那样理智。研究也表明每种文化都表现出 "冒险"精神,认为自己不可战胜的似乎不只是十几岁的男孩。在各种文化中,冒险被视为大胆和令人钦佩的行为,欺负对手远比因注定被打败而束手就擒要有趣得多。让人从不良冒险中撤退不是一件容易的事。

布朗的研究还发现"自我形象"和"心理防御机制"是全人类的普遍现象。他的这些术语指的是人的自我评价高(即使不该如此),以及将问题怪罪于厄运,而不是承担责任,从失败中吸取教训。我们的对手也许因为运气好而成功,但我们不是,我们通过努力才走到顶峰。

在商业界,对埃克森公司(Exxon)管理者的一项长期研究发现:"解释不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

良表现的认知地图包含的环境假设非常多,而解释良好表现的那些认知地图更多关注管理者行为的影响。”也就是说:如果出了问题,管理者们归责于商业气候;如果进行顺利,荣誉归他们。

看看我们中的大多数人如何看待高尔夫球赛。据美国高尔夫协会(USGA)所说,美国男性高尔夫球手说他们击中球杆平均为236码,事实是:191码。打得好时,他认为这是他的真实水平,打得不好是因为失误,不必理会。

再看看商业新闻。当某人失败时,即使他聪明,而且决策很好,也要被残酷对待。当某人成功时,则将他捧为名人。以迈克·戴尔为例,20世纪80年代因为向人们销售定做的电脑而大受赞誉,长期是杰出的商业典范,也许将来依然是。但有个秘密:他运气好。

1986年,保罗开始为《华尔街日报》(Wall Street Journal)做计算机的独家报道,他去了在拉斯维加斯举办的大型世界计算机博览会(COMDEX)。因为是新人,他几乎想认识每一个人,所以与一名21岁的辍学的大学生一起聊了一小时。这名学生还在得克萨斯大学时就已经开始从宿舍卖电脑了,年轻人名叫迈克·戴尔。那时戴尔正在努力争取公众的注意,因为个人电脑零售商只进大牌货,戴尔急切地想在商店得到一个货架。因为他只是通过邮购销售电脑,并演变成基于互联网的定制销售。如果能有大连锁店销售他的货品,他将很高兴放弃邮购服务。因为运气好,他获得巨大荣誉,在互联网时代,他开创了一个令人起敬的邮购品牌,但修正主义者们说,他一直打算追求现在的模式。

获得荣誉的倾向,无论公平与否,都因心理学者们所说的“叙述谬误”(narrative fallacy)而得到加强。即使故事不存在,也往往编造故事解释事件。如果成功,一定是因为我们有才干,对吧?

某研究让多组MBA们根据公司前一年的年度报告预测公司的财务结果。其中10个组被告知他们的结果出奇地好,10个组被告知结果未达标。实际上,每个组的结果几乎一模一样。(记住,社会科学者进行研究时,不要相信他们告诉你的话。)但被告知表现好的那些组在互动、领导能力和其他因素方面比被告知低于平均水平组的自我评价高许多,“成功”需要解释。

我们也编造过去的故事,这些故事与事实矛盾,但是能证明我们自己的观点。举个例子:人们普遍发现,约70%的公司接管损害了收购公司的股市价值,但研究发现,大约3/4的管理者报告说他们参与的接管是成功的。

毫不怀疑那些管理者的诚实,我们只是乐于高估自己和自己的努力,因此我们不会沉浸于可能的失败,不会从中吸取教训。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

为什么好公司也会遇上坏决策

——警觉仍然不够

理论上,商业的设立方式应该承认个人的失败,应该从别人的缺点中吸取教训,并克服这些缺点。许多人都参与重大决定,引进各种专业技术,并保证不能因为某个人而使商业走上歧途。尽职调查目的是保证考虑所有信息,保证客观决策。商学院和管理人员培训课程提供了有助于清理商业复杂性的框架。

但是,如我们的失败案例所示,商界工作过的任何人从个人经历中知道,商业的组织结构既能伤害决定的做出,也有助于做决定。毕竟,商业是社会结构。商业结构的功能与唐纳德·布朗在《人类的共性》一书中所调查的任何其他社会结构一样。实际上,因为涉及到钱,它们比许多社会结构更复杂。

换句话说,组织结构和纪律虽然有时能排除错误,但它们并不完美。事实上,有时它们还带来问题。

组织的复杂性出现在 4 个领域:CEO 职位的特殊性、公司高层的人际动力学、组织结构、公司确定决策的手段。

CEO

当某人被任命为 CEO 时,通常都经过了二三十年的打拼,以智胜取他人,在焦虑不安的、决定谁能得到这个最高职位的最后决赛中获胜,现在该光芒四射了。

作 CEO 的乐趣通常有两种滋味:金钱和留名。

金钱本身不是问题。如果篮球运动员在大学上了一年课就能离开学校,与 NBA 和服装制造商签订一亿美元的合同,那么为什么 CEO 不应该得到这么一大笔钱?问题是 CEO 的钱往往把他们推向两个极端,促使他们要么过度冒险,要么极其谨慎。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过度冒险是因为CEO有本垒打的动机。如果他能突破性地进入新市场或重新定义这个行业，那么他将有值得认真思考的无数期权。之后，他可以退休，乘坐他的私人飞机湾流550(不只是湾流450)四处飞行，或成为慈善家，设立以他的名字命名的基金。如果他失败了，那么这些期权将毫无意义。失败的规模对CEO个人的影响不同于投资者。

如铱星CEO的期权，如果商业成功，即使是适度成功，他也将成为非常富有的人，但如果取消计划，那将一文不值。

即使CEO不想全垒打，他仍有理由尽其所能扩大企业规模，一般企业越大，CEO的报酬越高。这往往意味着收购，即使是个以出售套现为最佳的成熟产业也一样；接管的结果通常是收购的管理团队保留了工作，而公司被收购的那些管理人失去工作，因此管理团队具有强烈动机要成为买家，而不是卖家。

如果CEO决定要长久做下去，可能出现过度谨慎。当升到最高职位时，他第一次获得大量期权，并指望股票价格每年平稳上升5%~10%。在这个工作做10年之后，他的期权是成交价的两倍，那时他很有面子。

CEO也可能有推迟痛苦行为的动机。如果他们接近退休，看到市场的巨大威胁，他们有理由等待，继续收他们的红利，让下一任处理关闭工厂或人员解聘造成的账面损失。

无论如何报酬都会扭曲结果。毫不令人吃惊的是，由弗罗拉·吉德里(Flora Guidry)、安德鲁·莱昂内(Andrew Leone)和斯蒂文·洛克(Steven Rock)1999年进行的一项研究发现，高管根据红利操纵收入。如果某年的红利达到最大值(高兴的日子)，管理者往往会想办法将产生最大红利所需收入的任何超出部分拖到下一年。如果收入不好，没有任何红利，管理者通常采用记账或寻找其他方式将额外支出算进不好的年景，以使未来几年的收入好看些。

想留名的愿望也会歪曲决定。通常CEO们升到最高职位不只想做看管人，然后把工作交给下一任(即使担任看管人角色也能赚很多钱)。CEO们往往是充满活力的男女，他们有想要追求的梦想，想成为路易斯·郭士纳(Lou Gerstner)①，而不是弗兰克·卡里(Frank Cary)。作为CEO，卡里在70年代末和

① IBM前主席兼首席执行官。1942年3月，出生于纽约市长岛。1993年4月1日，郭士纳由美国最大的食品烟草公司老板转变成为IBM董事长兼CEO，受命于危难以弥补其前任给IBM留下的空前的亏损纪录。郭士纳以务实的态度，半年内果断裁人45万，彻底摧毁旧有生产模式，开始削减成本，调整结构。重振大型机业务，拓展服务业范围，并带领IBM重新向PC市场发动攻击。1994年底，IBM获得了自90年代以来的第一次赢利30亿美元。1995年6月，郭士纳最终以35亿美元并购Lotus公司，成为软件史上最大的并购案，开始向软件市场发动总攻，并一举拿下企业网络市场。1995年，IBM营收突破了700亿美元大关。IBM的大型机业务也复活了。1996年11月15日，IBM股票升到145美元，达到了9年来的最高点。郭士纳为IBM带来了滚滚利润，也为他自己挣得了不菲的收入。1996年他已获得了82.5万股期权，账面价值6900万。源自：维基百科

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

80年代早期出色经营IBM,但没有像郭士纳那样带来急剧变化。[①]

给我们提供原稿的CEO和前CEO们说,这是个大问题,它比任何其他问题都能影响判断。除非在巨变时期,否则很难成为一名杰出的CEO。如果那种变化没有自行发生,CEO们将抵制不住诱惑,通过某次大收购或大胆的冒险而制造变化。

有时大胆进攻的确有作用,但有时候也没用。即使CEO不想采取拿破仑入侵俄罗斯那样的大规模行动,但股票市场是挑剔的主宰者。每个CEO都知道,只有在竞争中胜出的公司才能赚大钱,他也可以认为股票市场将对企业产生真正的影响,而不只是他个人的业绩。股价迅速攀升的公司能吸引最好的人才,进行最大收购,以最低成本筹集资金。因此,“使股东收入最大化”是许多CEO们的魔咒,许多CEO试图在股价上做文章,实际上是在退步。他们“需要”什么样的股票升值率,然后决定什么发展速度能达到那些升值率。于是,他们制定决策,产生那种发展,即使不可能也要这么做。通常,公司承诺收入以两位数增长,但最近麦肯锡(McKinsey)对1000家公司的研究发现,只有15%的公司连续5年有这样的发展,这样的发展能持续10年的公司不到1%。

于是,每季度都有一次令人厌烦的、证券分析师参与其中的电话会议。虽然CEO们更愿意关起门来谨慎商讨,但他们(或代表他们的财务总监)不得不应对无所不知的年轻MBA提出的各种问题。如果收入不是很好,将有一大堆抱怨(和评级降级),除非高层管理能承诺制定一项决策,并很快产生巨大收入。人们吃惊地看到,电话会议之前的几天或几小时将做出无数削减成本的决定。

对冲基金也会增加压力。信贷紧缩也许最终会减少他们手中的专用基金,但各种基金已经筹集到几千亿美元,并宣布所有公司,无论大小,都在游戏之中。如果公司不小心失足,对冲基金可能会乘机收购这家公司,并更换管理层。即使像麦当劳这样被公认经营良好的公司,2006年和2007年都花了很多钱抵制对冲基金。有时,管理层很清楚,对冲基金建议的决策将短期拉升股票(这样基金便能出售赢利),但也将造成长期问题,尽管如此,管理层仍然难以抵制这个决定。的确,对冲基金在新闻界声誉不佳,并威胁管理层的工作,如一名CEO所说:“有时执行看似理性的决策比执行真正理性的决策更安全。”

---

① 1948年就进入IBM,1973—1981担任IBM董事会董事长兼CEO,在此期间他带领IBM从大型主机进入个人计算机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，每位 CEO 现在都被告知他应该成为一名强势的领导，那不仅意味着他的形象要身材高大、轮廓分明、在公众面前具有号召力，更意味着他要有远见，始终正确。但 CEO 如何才能形成没有错误的远见？也许他发现难以从下属得到太多建议，还有可能让人感觉他无能。也许他同样发现难与董事会以外的成员有太多交流，他们肯定有来自不同行业的经验。CEO 可能从朋友那儿突然得到灵感，但只限于私密范围内，不可能因为乡村酒吧的一次谈话而有大想法。CEO 聘请顾问，如投资银行家，但他们根据日常安排来造访，做成交易后，要付钱给他们，无论他们的想法是好是坏。

赶紧补充一句，我们不是说 CEO 们贪图钱财，只看重他们的钱包和名声，也不是说他们软弱，经不住批评。我们喜欢 CEO，他们诚实，我们有许多现任或前任 CEO 朋友。

我们只是讲求实际，即使人们想要做正确的事，但至少在某种程度上会受个人兴趣的影响，他们同样是人。

理论上，董事会应该是 CEO 们的制衡器，但实际上却是一件钝器。CEO 们一定会通知董事会，但并不始终需要取得他们的同意，即使大提案也不必如此。芝加哥大学商学院的教授马文·佐纳斯(Marvin Zonis)曾在多个董事会供职，他说一名保险业的 CEO 决定收购多家人力派遣公司，是为了给公司的保险准备更多客户。佐纳斯和其他董事会成员表示抗议，保险公司对人力派遣一窍不通。(人力派遣是一个复杂协议，在该协议中，X 公司雇佣许多人，再把这些人租借给 A、B、C 公司，在这些公司长期工作。它的想法是，X 公司将获得规模经济，比 A、B、C 公司单独管理员工更加有效。)这名 CEO 说，不管怎样他都要继续这个计划。当时董事会不准备解雇他，因此先是默许，但最终解雇了这名 CEO，问题在于董事会作为顾问的角色被否，导致一系列厄运收购。

人际互动

希特勒计划入侵波兰时，他的外交部长约阿希姆·冯·里宾特洛甫(Joachim von Ribbentrop)断言，英国不会因此而对德宣战，并且发誓，如果有人不认同，他将亲自毙了他。中东问题专家佐纳斯说，萨达姆·侯赛因(Saddam Hussein)的确亲自枪毙了他政府中的一名高级部长。当时那名部长非常温和地建议说，伊拉克也许应该考虑寻找和平方法解决 80 年代对伊朗的战争。

虽然没有这么戏剧化，但高级管理者常常传达他们不想被顶撞的信息。另外，管理团队内部的企业文化和友情面子等也会阻碍有效质疑的提出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

爱德·思汶(Ed Schwinn)担任以他家族姓命名的企业 CEO,因此,他就是不愿意被人顶撞。20 世纪 80 年代,当思汶团队调查山地自行车的可能性时,他觉得那只不过是一时之兴,因而反对进行大投资。思汶公司是美国自行车制造商的统治者,他认为没有理由发展山地车。一名高级管理人员想法不同,并大声说出自己的观点。爱德·思汶马上中止会议,并宣布两周内重新开会讨论这个问题。思汶解雇了那位反对者。在权势下其他人为保全自己利益,还会为了阻止灾难性的错误判断而坦言吗?

即使管理者没那么严厉,人们也常常保留不同意见,或者因为害怕冒犯最高领导,或者因为害怕自己错了而保持沉默。据三星的一名管理人说,1997 年董事会全体成员都对董事长提出的、进入汽车业的计划持怀疑态度,因为韩国汽车市场已经饱和。当地的汽车制造商年生产 240 万辆,而消费者只购买了 160 万辆。但因为他是董事长,是公司创办人的儿子,所以没人敢提出反对意见。虽然投资 50 亿美元,年生产能力超过 240000 辆,但三星只销售了 50000 辆,大部分都卖给了员工。1999 年初,该投资被破产管理。2000 年,三星将其 70%的股份卖出,售价 5.6 亿美元。

即使只转达不好的消息,也可能对个人职业的顺利发展造成伤害。某研究发现,那些在公司传播不好消息的人个人利益将因此而受影响,即使他们与产生问题的原因没有任何关系,即使他们的老板明明知道带来不好消息的人没有错。管理人不傻,他们将尽可能拖延报告不好的消息。

有些公司的企业文化使谈论坏消息变得更难。例如，在郭士纳之前的 IBM,公司文化禁止管理者谈论问题,他们只能谈论解决办法。显然,说某事需要解决办法当然就是暗示公司存有问题,IBM 的做法使其付出极其昂贵的代价。

OS/2(Operating System/2)是个好例子。在 20 世纪 80 年代末和 90 年代,IBM 想用它替代微软的 Windows。IBM 想尽一切办法推出 OS/2,因为它不顾一切地寻找各种战略原因,重新找回它给微软创造的在个人电脑操作系统的近乎垄断地位。问题是市场拒绝 OS/2,1990 年 Windows 推出的版本使微软获胜,IBM的 OS/2 失败后,IBM 的管理者们自己不承认失败,他们不断谈论重新配置 OS/2 的方式,谈论如何改善,他们不能说:“这个 OS/2 是个灾难,我们把它枪毙了,继续前进吧。”结果,全世界都知道战斗已经结束,但 IBM 在 OS/2 上花了大约 10 亿美元,2005 年终止之前,IBM 总共在 OS/2 上损失 20 亿美元。

即使 1993 年郭士纳来担任 CEO 之后,也难以面对坏消息。IBM 个人电脑业务在流血,个人电脑已成为除特殊领域(如笔记本电脑)之外的遍及全部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的商品。许多分析人士认为，以 IBM 的文化经营商品业务不能获利，应该将个人电脑业务卖掉，但郭士纳和他的团队认为，他们能够解决这个问题，一年损失达几亿美元依然决心不改，1998 年损失达到最高点，10 亿美元。直到 2005 年，他们才意识到，这个问题没有解决办法，于是将之卖给联想。

现在强调的团队合作也可能产生问题。NBA 教练、登山运动员和其他精英团队的领导者都在讨论如何加强团队，当团队状态良好时，这支队伍效率惊人。团队往往由在许多方面彼此相似的人组合而成，而且他们彼此成为朋友，因此传达坏消息也难。人们不想告诉自己的朋友，说他把事情搞砸了。

吉列的前 CEO 詹姆斯·基尔茨（James Kilts）在他的《刀锋上的舞蹈:我如何挽救了吉列》（Doing What Matters）一书中评述 2001 年接管吉列时，吉列简直是一团糟。公司失去了市场份额，销售和收入平平，连续 15 个季度没有达到预计收入，股票遭受重创。但批评声音却很少，2/3 的公司管理人员反而得到最高评价，因此报酬也最多。

许多公司以不创造摩擦为名，而放弃重要意见。弗兰克·瑞勒（Franz Reither）所做的一项研究发现，公司启动一个项目，很像发射炮弹，但从来不看炮弹落在哪里，瑞勒把这种现象称为“弹道行为”（Ballistic Behavior）。小罗伯特·米特尔施泰特（Robert E. Mittelstaedt Jr.）在他的《你的下一个错误会致命吗？》（Will Your Next Mistake Be Fatal?）一书中说，在教管理课程的几年间，他仔细调查了 500 名管理人，发现过去所做决定达到质量要求的人不到 10 个。

即使有人提出反对意见，也往往被轻视。梅振家（Chunka）曾经被请到某公司做事后总结。当时，电子数据表上的一个小错误造成顾问团将某项目节约的费用夸大 100 倍。潜在节约费用夸大如此之大，于是他们找管理层和董事会谈这件事。发现错误时，有人承认了错误，但沟通不是很好，顾问公司的一些高级合伙人和客户公司的高管感觉被蒙蔽。振家花了两天时间调查所涉及的人员，检查电子邮件和书面报告，但这些资料消失得无影无踪。委托写报告的咨询公司 CEO 耸耸肩说，他猜想那些涉及此事的人认为忽视报告比找出责任人更好。（显然客户找出责任人是没有问题的，但它还需要重新聘请那家咨询公司。）

在《团体迷思》中，詹尼斯说，有凝聚力的团队不只强调以抑制异议的方式强调共同掌权，也有下列的问题：

- 将对手非人化，并认为他们很无能。（贝恩的一项研究支持他的主张。咨询公司发现，80%的公司认为它们提供的产品或服务优于竞争者提供的产品或服务。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 限制他们将要考虑的替代选择的数量。
- 表现得过于自信。("当相互尊重的一群人达成一致意见时,可能每个成员都感觉该想法一定是真实的。"詹尼斯写道。)
- 做彻底消灭异议的"思想卫士"。[詹尼斯解剖了美国政府的计划性灾难,他说鲍比·肯尼迪(Bobby Kennedy)让自己在倒霉的猪猡湾侵略中担任了一个角色。他的总统哥哥最初同意这次入侵,条件是不能暴露美国介入此事。那意味着秘密培训,并入侵袭击该岛的古巴难民;袭击时不能使用美国军事设备;如果计划失败,古巴难民不能被捕。随着计划的进行,所有情况都被泄露,训练很公开,许多报纸都有报道;袭击中,轰炸古巴使用的飞机上美国标志清晰可见;因为进攻地点改变,古巴难民无法逃进山里;进攻地点不是大山附近,而是在离山有几英里远的地方,周围充满危险的沼泽封锁了通往山里的道路。但鲍比·肯尼迪——一个聪明的、勇敢面对任何人的小伙子——对入侵却非常兴奋,不想让总统告诉他该计划已出现偏差,美国将在全世界面前抬不起头来。]

詹尼斯补充说,尽管能意识到小团体思想问题,但很难避免这些问题。他说,肯尼迪从他的错误中吸取教训,并做出改变,保证将所有选择公开,所有重大决定要鼓励异议。结果,操作猪猡湾入侵的同一团队在后来的古巴导弹危机中表现得非常出色。林登·约翰逊(Lyndon Johnson)政府直接吸取了这个教训,约翰逊口头上说,他欢迎不同意见,甚至就越南问题成立了一个委员会,以质疑他的决定,但实际上他明显不欢迎不同意见。他已变成了自己思想的卫士,如果有人不同意他的意见,他将在下次会议上讽刺那些人:"啊,停止轰炸先生来啦。"

实践中,截留坏消息、只在自己亲信或团队中寻找质疑可能会出现像下面这种情况:

如果某CEO(或某种程度上的老板)决定想要发现某计划中的缺陷,也许他会和一些信任的顾问说这事,但这些人喜欢他,即使不在他手下干活,也可能崇拜他。如果他们有反对意见,可能不会说出来,他们会说:"我很喜欢,这一点和那一点我也喜欢。也许你要考虑一下X点、Y点、Z点,但总而言之,我很喜欢这个计划。"这些顾问本来所表达的意思是:"伙计,你有麻烦了。即使X点不会要你的命,Y点和Z点也会的。"但CEO的理解却是:"伙计,你又来了。"他甚至庆幸自己有勇气寻找反对意见。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

组织结构

经过一番折腾之后，有妻子的人都知道如何避免那个最恼人的问题："这件衣服让我看起来胖吗？"但妻子们也不傻，她们能根据丈夫的反应时间、音调或其他信息做出推断。换句话说，在某种程度上，我们都习惯于处理团体内令讨论复杂化的各种人际互动，而且至少能够制造一点回旋余地。真正使公司内部决定复杂化的是组织结构，日常生活中我们根本没有为此做准备。

不同操作机构有不同优先事项，因此，难以产生一个统一的世界观。某CEO可能自上而下强制实施某项决策，即使如此，他往往也需要得到许多助手的赞同。如果制造人员说做不出来，销售团队也难以销售某种耀眼的产品。

得到诸多不同方面同意有时被称为"满意"，类似于政府中的某领导想把大家召集在一起，支持某想法时所发生的情况。虽然商业界很少建桥通往无人之地（政府同意建2.5亿美元的阿拉斯加桥工程，这座桥将一座50人的小岛和大陆连接在一起），但在高水平商业中，因决策不力，仍有许多激烈讨价还价后互相让步的交易。例如在个人电脑早期，IBM的大型计算机业务力图阻止个人电脑业务使用从英特尔得到的最强大处理器，因为害怕它会降低大型计算机的销售。于是达成协议：个人电脑只能在芯片推出几个月之后方可使用。当然，这很天真。像康柏这样的竞争者一旦芯片推出，就立即采用，从而被视为技术领导者。不久便使IBM的个人电脑业务无利可图。因为个人电脑不断改善，IBM的大型机也销售量下降。

一旦达到某个点，作为"满意"过程一部分的磋商就很难改变决策。如果要放弃从头再来实在令人太痛苦了。人们最后会将自己的事业赌在某项决策上，所以他们不可能放弃。即使出现问题，表明了决策错误，大家通常也会熟视无睹。某事是否真正行得通则是另外一个问题，以后再考虑，现在最重要的事是要保持联盟的团结。

多层官僚机构也可能因遗漏重要信息而产生问题，使组织变成电话接转游戏。最初的信息因每次传递而被扭曲，到达终点时，可能已面目全非。"她在海边卖贝壳"（She sells seashells by the seashore）很快变成"塞西尔说他打呼噜"（Cecil says he snores）。在福特公司，某工程师强烈建议给福特Pinto车的油箱安装减震装置，管理委员会批准该车的最终规格时，他的建议因成本原因而完全消失。后来因为发生车辆碰撞之后，Pinto可能会起火，这辆车成为著名的"就坐四人的烤肉架"。福特也因此面临无数官司，《福布斯》杂志一直将它列为最差50款车之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，机构的宗旨对某决策的有效性将产生重大影响，但决策者们往往不这么想，他们会基于市场机会思考。如思科(Cisco)具有有效整合收购的历史，所以一项根据收购而做出的决策很可能比玩新接管游戏的公司的决策更成功。组织机构往往忽视这点，他们以为自己能迅速建立起顾问们所说的“收购引擎”，或者以为只要更勤勉，就能避免大错误。

决策计划手段

著名的丹麦物理学家尼尔斯·波尔(Niels Bohr)说：“预测是困难的，尤其是对将来的预测。”波尔说得对，公司的预测方法有时使预测变得更难，而不是更容易。

在我们合作了 8 年的戴蒙德公司(Diamond)，合作人会议上预计的任何销售都会引起捧腹大笑。CEO 常常嘲笑预测者是 “有史以来最伟大的沙袋人”。其口气虽轻松轻，但严肃的猫鼠游戏正在进行，因为任何公司都会做各种预测。做预测的人想把目标定得尽可能低一些，这样当他们超过这个数字时，看起来就会像英雄。

猫鼠游戏几乎不可能结束，因为虽然商界不想承认，但标准的计划方法极容易操作。

在许多情况下，预测其实是无关轻重的。在发行新书，看到读者反映之前，你如何真正知道是卖出 1 万册还是 100 万册？你也许可以做一些调查，做出有根据的猜测，但还是会失之毫厘，差以千里。

但商业是建立在数字之上的，一个数据表接着又一个数据表，因此即使每个人知道他们不相信，但还是要进行预测。就像要求一个军事小组预测三个月以后的天气一样，不久该军事小组就会说，他们要停止做长期预测，因为猜测并不比运气好。有道理：一星期的天气预报可能很准，对之后的一周也能提供一些信息，但两周之后呢？谁知道？从总部传回的消息说：“是的，将军知道预测没用，但为了做计划，他还是想知道。”

在多数商业环境下，决策者们可能因为使用最差情况方案和最好情况方案而得出某特殊的商业计划。某人提出一项计划只是选择最有利的数据，提供看起来不太糟糕的最差案例和一个显示有巨大上升潜力的最好案例。即使决策者们在某种程度上知道这些资料有人为因素，但他们往往还是批准计划。

制定计划时，分析师们一般不承认他们假设的可能性。比如，某计划可能取决于三件事的发生，这三件事似乎都有可能，因此三种假设都可以被接受，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但如果所有三件事发生的可能性为 70%，那么这三件事全都发生的可能性只有大约 1/3。即便假设有 95%的正确性，如果必须做出 10 种假设，那么所有假设都发生的可能性不到 60%。因为这些可能性通常都没有被量化，因此没有人去计算总的可能性到底有多少。

分析师们也不承认他们假设的灵敏度。例如，利率的细小变化也许对新房屋的需求产生剧烈影响，但分析师们往往不承认他们的最佳估计可能太离谱。

虽然最差情况方案被认为只是想象得到的最差情况，但实际往往不是，可能是比较糟的情况。大胆的公司也许准备了真正极差的方案。分析师们很少充分探究看似可能性不大的情况会带来的灾难性后果。这些分析师们好像知道一条河流相对平静，平均深度为 4 英尺，却没有考虑这个事实：这条河有许多激流，某些河段水深 15 英尺。

另外，公司常常以为他们使风险多元化，但实际没有，他们只是在同一个假设上打了几个赌而已。本书调查的几次失败案例都是因为误解风险而发生的。公司以为通过增加某金融服务——信用卡或其他给客户提供的借贷服务——就已经使它们的核心零售业多元化了，但金融服务业和零售业是同一个赌注。如果结果证明顾客是不良信用风险，他们必须停止购买零售商的货物。同样，如果顾客得到其他信用服务，他们将在其他地方购买大量物品。一部分业务下降将导致另一部分业务的下降。

如克雷·克里斯坦森（Clay Christensen）、斯蒂芬·考夫曼（Stephen P. Kaufman）和威利·史（Willy Shih）在一篇《哈佛商业评论》发表的文章中所指出的那样，即使简单的金融工具，如净现值，也会歪曲分析。理论上，这个观点很有道理。想知道从事某项业务能有多少收入，然后计算，看看现在投入能产生那个收入流的资金是否值得。有两个问题，首先，计算中最重要的部分涉及什么收入将持续 5~10 年，但那是计算中最不确定的部分。最初几年的情况相对比较容易了解，但更长远的未来本身就比较模糊。净现值暗藏更大险情的问题是它提出了关于未来收入与当前价值的精确数字，隐瞒了该数字的不确定性。实际上，分析师人为操控的可能性很大，如果他想让某想法看起来有吸引力，他可以为这 5~10 年选派一个有利的数字，如果他想让某想法看起来不好，他可以给出一个不足数字。

我们不是说商业机构令人绝望，有些机构从错误中吸取教训，并制定一些程序，避免重复错误。军方进行事后总结，学习战斗中什么是正确的、什么是错误的，调整工作做得非常出色。患者去世后，医院也常常做总结，看看是否能找出错误，避免将来再犯。航空公司和联邦政府的运输官员在空难后也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行极其复杂的详细调查。其结果是:安全记录非常好。

我们只是说从错误中学习比较难,如果不是从事军事、医院、航空所面临的各种生死存亡的情形,甚至很少有机构进行这种尝试。即使那些人迫于压力不得不做,也会歪曲结果,帕特·提尔曼(Pat Tillman)案件就是见证。当这名突击队员、前美国国家足球队队员被阿富汗的友军火力打死时,军方担心公共关系崩溃的潜在后果,于是对他的死因调查遮遮掩掩,对调查的调查也是如此。对调查的调查的调查、对调查的调查的调查的调查还是如此。同样,因害怕玩忽职守,医院不愿意过于深入挖掘某些病例——自 2004 年以来,被广为引证的一项研究估计,因为医生或护士的错误,每年近 20 万人死于美国医院。航空公司也没有尽到它们的职责。尽管他们在避免碰撞方面做得非常出色,飞机碰撞是公共关系的噩梦,会使潜在顾客远离飞行,但航空公司并没有进行改善,如将座位固定得更加牢固,一旦有碰撞发生时,能减少伤亡。从商业角度看,碰撞就是碰撞。死亡人数无论是 15 人还是 30 人,并不重要,就像碰撞是否在第一地点发生一样(当然,除非你不在那 15 名死者之内)。

航空公司是从失败中吸取教训的佼佼者,关于这个事实,注意到两件事很有趣。首先,如果某部队单位指挥官犯错误,他的部队会被消灭,也许他不会死。如果医生犯错误,患者会死亡,但医生不会。如果飞行员犯了一个灾难性错误,或者他的设备掉落,他和机组人员会一起死亡。飞行员更有动机坚持要求每个人不要犯错误。其次,飞行员必须将自身安全置于最高地位。在飞行早期,运送邮件是一个非常大的业务,但一战后使用的那些脆弱小飞机很危险。在美国邮政(U.S. Mail)第一批 40 名飞行员中,31 名在运送邮件的过程中死亡,飞行员的预期寿命为 4 年。最后,在 1922 年,飞行员们提出一个条件,如果某地区的经理告诉飞行员说他必须起飞送邮件,即使飞行员认为天气太危险也要飞,那么该经理必须愿意坐在飞机的副驾驶座上,在该地区飞行一圈。那年,美国邮政飞行员的死亡人数为零。

换句话说,如果要从失败中吸取教训,动机必须要正确。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

魔鬼代言人

——释放冲突和深思熟虑的力量

通用汽车的传奇缔造者艾尔弗雷德·P.斯隆(Alfred P. Sloan)曾经在他的一次高层委员会上说:“先生们,我想我们完全一致同意这个决定,是吗？”会议桌上的每个人都点点头。斯隆继续说道:“那么,我建议将这件事推迟到下次会议进一步讨论,让我们大家有时间考虑不同意见,或许能对这个决定的内容有更多了解。”

我们的研究显示,许多公司达成一致意见时,便进行下一步行动。我们认为有不同意见是必要的。

为写本书所做的研究、他人的研究,以及我们担任公司顾问的经验都要求找到使异议制度化的方法。我们制定了9种方法,以提高普通商业过程的异议水平，设计这些方法是为了获得并利用机构已经得到的知识和洞察力。如果利用得好,这些安全措施将鼓励对话,并在决策形成的过程中提出需要考虑的重要问题。因为那些方法中的每一种都有局限,有些方法可能随时间的推移而腐朽,于是我们制定了一种形式方法,用以测试公司意欲追求的任何重大决策。

在某种程度上，所有这些方法都可用以组织机构各级别的各种战略决定,包括重组营销队伍、改变销售力量的激励机制、扩大产品吸引新顾客的能力,等等。

我们的异议方法根据天主教堂采用了几个世纪的纠错惯例而得名:“魔鬼代言人。”传统上,教堂宣布某人为圣徒之前,会指定一位魔鬼代言人。这个人的角色是采取怀疑的观点,与其他调查者合作,但他的作用是以批评的眼光看待所有证据和假定,并提出全部合理论点,证明为什么未来的圣徒应该不予承认。(存在近400年后,1983年教皇约翰·保罗二世取消了该仪式。自那时起,500圣徒被封,年增长率是20世纪早期的20倍。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应用到商业环境中，魔鬼代言人应该以“非任何一方的立场进行辩论”，这是桂格燕麦片公司(Quaker)的前 CEO 比尔·斯密斯伯格(Bill Smithburg)的措辞，他因为没有让人这么做而丢掉了工作。如斯密斯伯格在收购斯纳普饮料公司(Snapple)失败几年之后所反省的那样：“创造新品牌、一个带支架的品牌是多么令人兴奋，我们应该让一两个人进行不偏袒任何一方的辩论。”

异议能创造奇迹。小汤姆·沃森(Tom Watson Jr.)领导下的 IBM 利用一种异议机制，创造出千年中最引人注目的成功。

当沃森 1956 年从他父亲手里接过 IBM 的领导权时，他继承了一个高度中央集权的机构。作为解除中央集权的一部分，小沃森设计了自己所称的“抑制和平衡安排”，成为 IBM 的辩论机制。操作管理者有权迅速解决问题，但前提条件是职员专家们能质疑他们的决定，并迫使他们说明理由。沃森在《财富》杂志中写道：“没有一名职员的同意，就不是最后决定，如果该职员签字，他的工作与做决定的管理人存在同样的风险。如果管理者和职员不能取得一致意见，问题将被往上反映到高级管理层，高管不会对优柔寡断而感到高兴。”

有了这个辩论机制，沃森在无为和考虑不周的决定之间找到一种平衡。他在《财富》杂志的那篇文章中这样描述该平衡：“我从不偏离这条管理规则：我们不会躺在充满各种问题的水里一动不动，这是最糟糕的事。解决问题，迅速解决，无论正确还是错误。如果错误，问题还会再出现，并扇你一记耳光，这时你会知道如何正确解决。在水里一动不动地躺着是个舒服的选择，因为不会立即出现风险，但绝对是管理企业的致命方式。”

注意对快速决定的强调。管理者有时取消异议机制，因为他们感觉有碍迅速行动。有人认为，允许不同意见可能使行动完全停止。设计公司 IDEO 的著名创新专家汤姆·凯利（Tom Kelley）在他的《创新的 10 种面貌》(The Ten Faces of Innovation)一书中写道：“每天，数千个伟大想法、概念、计划被魔鬼代言人扼杀在花蕊中。”但如沃森所示，只要运用得当，异议能使思想变得更加敏锐，也不会减慢商业发展的脚步——因在 IBM 担任最高领导职务 15 年，《财富》杂志在其封面上将他誉为“历史上最杰出的资本家”。的确，天主教堂的魔鬼代言人仪式的正式名称是“Promotor Fidel”，意思是“促进忠诚的人”。

根据 IBM 和其他公司的做法，杰出的管理理论家们赞成异议机制。

彼得·德鲁克（Peter Drucker）在《卓有成效的管理者》(The Effective Executive)中写道：“管理者不能在一片欢呼声中做出决定，只能基于冲突的观点、不同观点之间的对话、不同判断之间的选择。决定的第一规则是，除非有不同意见，否则不能做决定。”德鲁克说，提出不同意见保护做决定的人不受机构内特殊利益和先前观念的影响。德鲁克说，在该机构中，“人人都是特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

殊辩护人，常常善意地想得到他赞成的决定”。更重要的是，只有异议才能激发出想象和不同选择。“无论考虑得多么周到，没有另一选择的决定是赌博者的绝望一掷。”德鲁克说。

“横向思维”创始人爱德华·德·博诺(Edward de Bono)提出他所称的“黑帽”思维。在德·博诺的方案中，一旦某想法和它声称的利益发布后，黑帽思维能指出什么不正确，什么不符合经验或常识，为什么有些事可能行不通，哪里存在风险，计划有什么缺点。

在《做战略决定的本质》(The Essence of Strategic Decision Making)一书中，查尔斯·施文克(Charles Schwenk)介绍说，无数实地研究和实验研究证明魔鬼代言人在提高组织决定方面的有效性。它改善数据分析，了解问题和解决方案的质量。解决复杂和不良结构问题时，魔鬼代言人尤其有效，它提高假设的质量，增加被审查的战略选项的数量，防止决定人利用模糊信息进行预测。

问题不在于魔鬼代言人是否改善决定，而是如何以机构能容忍的某种方式引进魔鬼代言人机制。一管理者曾警告我们说：“只要时机合宜，魔鬼代言人将被公司的反对派追捕和猎杀。记住，他们只是赢了辩论而已。”

考虑到这些反对派，我们发现下面的这九种方法能使公司在可接受的程度上引进有益的异议机制——至少在一段时间内采用：

1. 给魔鬼代言人授权。
2. 消除管理陈规。
3. 先决定如何做决定。
4. 找到相应的历史。
5. 赌一把。
6. 警惕深渊。
7. 建立预警系统。
8. 始终保持上报机制。
9. 召开第二次机会会议。

记住，这些不是制定决策时的替代方法。已经有许多不同的形成决策的方法，介绍这方面内容的书不计其数，并且被转译成大本大本的、详细的方法指导。每种方法都有它的优点，在某种程度上这取决于行业、组织结构和竞争等方面的背景。在每种情况下，我们猜想提出该方法的人认为，如果按照他们的设计，系统使用，这里所讨论的许多错误都可以避免。也许如此，但研究和经验都表明，即使最佳方法也不能抵御我们在本书前七章所谈及的弱点和决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策陷阱。

无论在什么情况下，我们的方法都与现存方法相一致，这九种方法是现在所采用的任何决策过程的保护者。

1. 给魔鬼代言人授权

根据我们的经验，在大多数机构内，常常发现有人扮演非正式魔鬼代言人角色。有时，这是谈话中常发生的部分，也许有人对于某个想法感到悲观，提出尖锐问题。某个谨慎团体也可能指派某人扮演这样的角色，以探讨某问题的多个方面。

这些非正式魔鬼代言人是有益的。肯尼迪总统请他弟弟担任古巴导弹危机期间的那个角色时，说明了很大问题——实际上，“有益”远不能表达鲍比的贡献，对于避免核灾难，他做出了巨大贡献。虽然鲍比曾做过自己的“思想卫士”，竭力坚持自己的想法，不让哥哥获得可能质疑他在策划猪猡湾行动时的想法的信息，在古巴导弹危机中，他毫不留情地挑战每个人的想法。例如，柯蒂斯·李梅将军(General Curtis LeMay)认为美国可以轰炸古巴的导弹场，不必害怕苏联报复。在猪猡湾计划中，作为专家的文官们在许多方面都顺从武将们的意见。但在古巴导弹危机中，鲍比对李梅的话表示怀疑，让顾问团从苏联人的角度考虑，顾问团意识到，如果美国轰炸导弹场，苏联人为了面子，必须要报复。

领导人应该培养魔鬼代言人，公开鼓励他们，私下保护他们。IBM 的沃森给他的魔鬼代言人一个亲切昵称，他叫他们“野鸭”，因为它们不按队列飞行。他也经常说他喜欢 “尖刻的、令人讨厌的人” 向他挑战。加文·罗尔(Gavin Rawl)担任埃克森(Exxon)CEO 时，鼓励“健康的失敬”。杰克·韦尔奇(Jack Welch)领导下的通用以对抗和争辩而闻名。负责韦尔奇(Welch)企业关系的弗兰克·道尔(Frank Doyle)说：“我告诉杰克，在这里被看作是谈话，在其他地方将被视为粗鲁。”

一个直接办法是给某人分派这个任务，像肯尼迪总统那样，给他弟弟担当魔鬼代言人的责任和权威。就具体如何操作有两种不同的想法，一种办法是让某人一直担任这个角色，通过长时间的反复学习，使其变得更有效。另一种办法是在一个小组内轮流担任该角色，可根据所讨论的话题而定，因此将没人被看做是爱唱反调的人。我们倾向于轮流法，以尽可能阻止那些可怕的反对派。

如果公司能设立一个包括魔鬼代言人的组织或文化，像沃森在 IBM 所做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的那样，将更好。其核心是允许向权威说话，机构内的任何人都能向机构内的高层人物说出他内心最深处的想法。这样做只需要高度尽责和灵活的接触方法，因为普通人能迅速分辨真诚和陈词滥调。有时也可以采取一些幽默，如我们以前的同事梅·伯格斯坦(Mel Bergstein)所做的那样，他在多个机构或几十人到几千人数不等的团队内培养出坦言机制。伯格斯坦另外还成立了戴蒙德公司，经常举办幽默大赛。在公司全体会议上，伯格斯坦鼓励任何人奉献幽默，然后做一番评述，对最好的幽默给予现金奖励。通过游戏似的鞭策、坚持不懈地记录坦率提出的任何问题，伯格斯坦培养出一种文化：所有令人深思的问题都是游戏。他的另一项技巧是开门政策：公司内的任何人都可以进来提出任何问题。幽默大赛和开门政策保证员工能对权威说真话，也给各管理层传达了一条强烈信息：认真对待员工的一切问题，否则，他们将按照沃森在 IBM 所采取的办法：向高层反映问题。

非正式魔鬼代言人方法有它的局限性，尤其在本书所探讨的重大决策这样的高风险情况下更应该如此。如果只是任其自然发展，也许不会出现魔鬼代言人，如果任命某个人担任，非正式质疑的综合性或洞察力可能不是特别强，也可能没人对此做出反应。另外，一个人针对其他所有人的战斗不是一场公平战斗，即使被赋予资源、责任和权威，这个人要反对的是整个机构的所有其他人，而机构本身有丰富的资源、热情，有时还有令人绝望的乐观。现在每个人都知道要打败谁才能在辩论中获胜，如果输了，该怪罪谁。而且，非正式魔鬼代言人不可避免会选择攻击目标，什么时候提出问题，向谁进行挑战。他们会进行自我审查，因为他们知道行为的风险需要自己承担。我们研究的重大失败都有最高层的支持，最需要魔鬼代言人的最具风险的行动往往是自封魔鬼代言人最不愿去的地方。

非正式魔鬼代言人也可能被利用，以避免真正的挑战。例如，在某重大收购的白热化阶段，我们看到一名 CEO 召开高管会议，处理持续不断的反对意见。他答应听取所有想法，并投票决定，但有个条件，一旦投了票，所有参加者都必须公开支持表决结果，否则就必须提交辞呈。然后他开始听取反对意见，没有做太多评论。最后，他再次强烈肯定支持收购，并进行公开投票，当然结果毫不意外，都支持他的意见。没有什么人讲话，但反对意见被有效镇压。(耗费大量精力和开支之后，合并最终被停止，大部分已收购的资产又被卖掉，价格不到原收购价的 10%。)

嘉信理财(Charles Schwab)的前 CEO 大卫·鲍特拉克(David Pottruck)说他希望自己在互联网泡沫破裂、嘉信理财的股票交易量大跌时有寻找魔鬼代言人的远见。鲍特拉克长期在嘉信就职，事业成功，当他对互联网做出迅速反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应，为扩展业务，以传统经纪人不采用的方式将嘉信重新定位于低费交易时，嘉信的总市值远远超过美林证券(Merrill Lynch)，成为绝对的明星。但是，鲍特拉克说，贸易量猛然下跌时，他未能客观看待他的决策，在某种程度上成为自己所说“正统派”。他削减成本的方式太有限、速度太慢，最后，董事会采取了鲍特拉克没有采取的客观态度，并让他离开公司。鲍特拉克说，从那时起，他向许多其他 CEO 推荐魔鬼代言人机制。

2. 消除管理陈规

我们出席过许多管理会议，虽然每次会议都不同，但某些动态是共同的。领导人往往每次都坐在同一把椅子上，其他人也坐在与领导相对固定的位置。每次的会议议程都相同，而且往往是经过协调的。不管是经营问题，还是决策问题，每次讨论都遵循相似的程序，大多数与会者都极其关注领导者设置的界限，不敢轻易逾越。这些程序上的老规矩也使思想永远陈旧。

当出现关键问题时，为了保证能产生各种观点和想法，需要抛开熟悉的角色和仪式。否则，相处过一段时间的群体往往落入詹尼斯在《团体迷思》中描述的这些陷阱：

- 没有彻底考量所有可能的替代方案。
- 目标调查不完全。
- 没有审查优选项的风险性。
- 没有重新评价最初被否决的选项。
- 信息收集差。
- 处理手头信息的选择性偏见。
- 没有制定突发事件应急预案。

1993 年，郭士纳(Lou Gerstner)成为 IBM 公司 CEO 时最初所做的事情之一是做了小小变革，为使公司走出思想陈规产生了很大作用。他禁止使用投影片。随着 IBM 多年来的衰退，公司对投影片产生了一种特殊依赖，这成为对沃森所设计的机构的讽刺。20 世纪 70 年代的一名 CEO 甚至在他的红木办公桌上都安装了幻灯片。准备大会议时，将产生十多张左右的投影，然后对每张片子做 10 个左右的备份。当郭士纳禁止使用投影时，开始管理人员还以为他在开玩笑，似乎不可能想象 IBM 会没有投影。郭士纳继续坚持，照本宣科的少了，但他与管理者之间的交流更具有探索性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在郭士纳任职期间,非常重视不将电子数据表带进会议室。我们见过多个管理团队在召开会议时，每位与会人员都打开自己电脑里的相关数据表。(一名 CEO 召开这样的会议时,开玩笑说:“先生们,开启你们的数据表。”)这产生一种趋势:将谈话锁定在计算机里的内容,包括建立在该模式之中的各种设想。与会者的注意力集中在各种决定的预算结果,尤其考虑对他们本人或他们领域的影响,而不是讨论各种设想,或开启更多可能性的交谈。

其他方法也可能阻碍群体过程,但一个细微的变化有时可能消除分散注意力的因素。振家(Chunka)在自己发言之前,观察一群高级管理者对正在进行的发言的反应,他注意到高管们对大多数发言人的反应是沉默,敷衍了事地提几个问题。50 名左右的直线经理(line managers)偶尔在换新幻灯片时抬眼看一看,但一般都淡然处之,与发言人没有太多视线交流。振家认为这种行为不是粗鲁,而是正常的行为方式。欢迎来到多任务处理世界,管理者们将各种交流方法武装到牙齿。群体模式是手机置于振动,会议室的每个人通过电子邮件、即时消息、手机等类似手段积极与其他许多人联系。与会者之间通过电脑进行的谈话也会以令人恼怒的速度发生。但根据开放式对话来衡量,团体过程将被打断。当振家开始在这为期一天的会议上发言,畅谈机构未来时,振家看见会议室的无线网络被插入了为他的电脑提供的同一个电源板。经客户的最高领导同意,并告知现场技术支持人员(但他面如土灰),振家将电源关闭几分钟,其他人的脸都拉得老长,各个与会人员则忙于检查电源线,观望彼此的电脑屏幕,眼睛死死盯住技术支持。然而结果像他所希望的那样,他们慢慢从多任务的迷雾中走出来,开始参与谈话,最后成为就机构未来所做的最热烈的一次讨论,任何人都可能一直牢记这次会议。

我们最喜欢的例子——猪猡湾和古巴导弹危机之间的鲜明对比——也说明改变群体的互动方式,可能极大改善交流。猪猡湾事件之后,肯尼迪总统偶尔不出席首次讨论各种可能性的会议。鲍比·肯尼迪评述道:“我觉得,总统在会议室的时候,真正的互谅互让要少得多。存在这样的危险:他表明自己的观点和看法,导致其他人也和他一样。”肯尼迪总统打破这种局面的另一种办法是偶尔将整个会议变成坦率、随心所欲的讨论,没有制定议事日程,暂停平常的方式。

为了扩大可获得信息,应经常邀请外部专家发表他们的意见,让他们积极参与会议讨论。肯尼迪总统为了保证有新视角,利用相关的特殊经验,也定期请新顾问,扩大他的团队。

最后,作为批评思维的一项特殊方法,肯尼迪有时将他的管理委员会分成两个小组,独立讨论某政策决定,然后重新召集会议,相互质疑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

肯尼迪也改变参与规则，除任命鲍比担任他的魔鬼代言人，肯尼迪要求会议室的每个人都自由发表任何观点，即使不属于他们的特殊专业领域。这样做很重要，因为顺从专家意见往往是人们用来自我审查决策中明显缺陷的借口。在铱星，许多人意识到卫星电话在城市的信号很差，而业务核心市场的旅行者需要在城市使用卫星电话，但非技术人员在技术人员会议上难以表达他们的担忧，除非领导者特别邀请非专家提问。

3. 先决定如何做决定

我们多次看到这种模式：CEO 或其他高管发现机构中的决策问题，而其他人尚未察觉。一种情况是，逐渐消失的顾客感知价值。另一种情况是，对正在出现的竞争者反应不力所造成的长期后果。第三种情况是，对短期问题反应过度，投资者过于追求削减成本，威胁到公司的长期生存能力。这名 CEO 强烈感觉到这个问题正在逼近，但他知道他必须说服董事会、其他高级经理人，最后说服机构的其他人。他焦急地把公司召集起来，花大量时间和政治资本，同时使每个人相信这个问题的严重性，也必须表明他有解决办法，因此他委派信得过的副手制定进攻计划。他将问题和解决办法捆绑在一起，一同出售。几乎在每一种情况下，CEO 都要设法动员他的团体，追求他的决策，但决策的成功几率不稳定。

那是因为制定正确决策的过程与动员机构面对问题纠缠在一起，创造一致行动的愿望与立即采取行动步骤的必要性混淆。巧妙策划方案，篡改估计数据，为的是让所建议的决策有吸引力。草率考察其他可能性，通常目的是因为需要证明这些不可信，因为对正确行动步骤有任何不确定均被视为分散注意力，所有这些都削弱了最终行动步骤的探究和设计。

阻止这种危险的办法之一是在做出决定之前，先决定将要做出决定的方式。开始形成应对决策之前，先详细分析问题，然后在需要做出决策之前，一致确定新决策的决定标准。必须独立对待这两个步骤，这样才能先确定“问题是什么”，之后决定“做什么”。

这个过程保障措施有助于避免为支持希望达到的结果而塑造某决策过程的“证实偏差”(confirmation bias)，也打开了对所建议的决策进行综合质疑的空间，防止在脆弱的决策基础上匆忙行事，如雅芳认为进入健康护理业是合理的，因为它符合公司的“护理文化”。

一旦问题被诊断，有许多方法考虑机会。我们喜欢的两种方法分别由安德鲁·坎贝尔(Andrew Campbell)和罗伯特·帕克(Robert Park)，以及我们的同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事乔治·戴(George Day)提出。

坎贝尔和帕克在他们合著的《成长的博弈》(Growth Gamble)一书中对判断企业多元化决策战略的4标准提出质疑：

- 差异化：该决策提供的差异化是否足以担保进入新市场的成本和风险，在新市场，利润空间是否意味着至少比竞争对手多30%？
- 利润库：要看新市场的总利润库，而不是根据收入看待市场的规模。是否能获得足够利润？竞争或商品化是否会摧毁所有参与者的利益？
- 领导地位：潜在新业务的领导者和现有业务的主办方是比竞争者地位优越、相同，还是地位更低？
- 对现有业务的影响：新业务对现有业务的影响是重大的积极影响、不确定，还是严重的消极影响？

顾问们称这些测试为“交通灯”，强烈反应是绿灯，边缘反应是黄灯，负面反应是红灯。坎贝尔和帕克认为，绿灯足以说明该机会值得考虑，而红灯则应停止努力。

戴在《哈佛商业评论》中发表的文章提出了另一种综合检查法，这篇文章的题目是：“真实吗？我们能否赢？是否值得做？以创新组合管理风险和回报”。该检查法指导评估者深入挖掘6个基本问题的答案：市场是否真实？产品是否真实？产品是否具有竞争力？公司是否有竞争力？产品的利润风险是否可接受？启动该产品是否有战略意义？

开发团队回答这些问题时，可进一步探讨更深层的予以支持性的问题。对上述前5个基本问题中的任何一个问题的明确否定都将导致项目的终结，原因很明显。只有当项目通过该检查法中的所有其他问题时，公司才应该考虑第六个问题：启动该产品是否有战略意义？

采纳这些或其他决定、标准并不能保证决策成功，因为我们已讨论的所有非理性倾向和组织障碍都可能影响其客观运用。但我们的经验是：标准明确为深思熟虑打下了坚实的基础，有助于减少往往足以造成决策瑕疵的协同效应、合并、相邻市场等决策的普遍化。

加强约束的另一种方法是将决定与评估未来和报酬联系起来。如清晰频道(Clear Channel)公司要求直线经理们计算他们所发起的收购预计可获得的资金流，这需要将报酬与满足他们部门的资金流规划明确联系在一起，包括收购带来的结果。也应该将收购团队的报酬与收购对公司总体业绩的实际贡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

献联系在一起。应该对所有被收购公司前三年的业绩进行年度评估，评估交易涉及各方得到的报酬。清晰频道的财务总监兰德尔·梅斯（Randall Mays）说，直线经理和收购团队所做的交易将“永远与他们联系在一起”。

4. 找到相应历史

我们说过，借鉴历史也许是件危险的事。想想“经历过，曾做过”(Been there, done that)这句话，这几个词是 CEO 们所听到的、对他们的决策提议最沮丧的反应。这句话传达了冷漠和蔑视，暗指某提议甚至都不值得考虑，更不会予以支持。如我们曾合作过的一位客户因一项联合投资考虑不周，遭受重大失败。从那以后，几乎十年之内，大多数经理们在没有进行任何优势讨论之前，立即否定任何可能的合伙或合资。

尽管有危险，我们认为历史尚未被人充分利用。只要采取适当的安全措施，确保找到相适应的历史，并予以充分考虑，如果能大量运用历史，从公司的内部历史和他人经验中吸取教训，将提供更好决策。

运用历史有两个关键因素。首先，运用历史阐明正在制定的决策背景。换句话说，为阻止过于匆忙行动，在突然陷入“我们要做什么”之前，先要利用历史更好理解“我们如何走到现在”。通常，历史数据都被用于支持关于应该做什么的决定，而不是被用于正在被考虑的、凌乱复杂的、还未做出的决定。

我们的朋友艾伦·凯(Alan Kay)喜欢说：“背景等于 80 个智商点。”凯常被人誉为个人电脑之父，他在施乐、苹果、迪斯尼和其他地方工作时进行了令人着迷的革新，这个概念非常适合于他。我和彼得·德鲁克(Peter Drucker)三个人一起吃饭时，凯告诉德鲁克说，德鲁克的背景对个人电脑产生了“深远影响”。德鲁克以前从来没有听到过这样的话，所以感到吃惊。凯说，他看了有关这方面知识的早期著作，完全相信这些知识，并利用它的概念帮助指导开发电子工具时做出的决定，如个人电脑。

在《在时间中思考》(Thinking in Time)一书中，哈佛教授理查德·纽斯达特(Richard Neustadt)和欧内斯特·梅(Ernest May)给管理人员制定了运用历史更好了解战略决定背景的方法。纽斯达特和梅谈到“追溯历史”在公共政策决定方面的重要性，但我们发现这在公司决策中也同样重要。

追溯历史不是依靠通常表现为时间快照式的情势分析，而要求从现在往回追溯历史，了解趋势、事件，尤其与现在情势相关的重大变化。追溯历史要求寻找关键人物和组织的相关历史，更好理解他们的动机和潜在问题。目的是使故事尽可能丰富，而不是根据草草的轮廓得出特定的观点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如，纽斯达特和梅讲述了 20 世纪 70 年代末，美国参议院讨论是否批准第二阶段限制战略武器条约(SALT II arms reduction treaty)时，苏联驻古巴的军事部队如何被发现的故事。该条约的反对者抓住有军事部队的理由不放，以证明苏联威胁的存在。支持条约的吉米·卡特(Jimmy Carter)总统对此感到措手不及，答应要对苏联威胁升级做出强烈反应。进一步调查表明，实际上从 60 年代早期，苏联就已经在古巴驻扎了部队，前政府也知道这件事。到人们重新想起这件事时，危机已经消散，条约被废弃。如果卡特政府懂得追溯历史，驻军事件将不会发生。

追溯历史对我们探讨的许多失败案例有重要价值。比如优努姆公司(Unum)在那次失败的收购案中，对普洛威登(Provident)给它们带来的业务感到兴奋不已。先前的经历存在什么问题？关于个人和团体残疾客户之间的交叉销售能吸取什么教训？对重叠产品(如优努姆—普洛威登合并可能产生的那些产品)做了什么努力？瑞福科(LBO)是另一个本可以从历史背景中受益的失败案例，LBO 的结构依靠一种假设，认为瑞福科交易前的业绩只是暂时的挫折，购买者预见到瑞福科将恢复到历史上的数字(甚至更好)。如果追溯瑞福科及其主要竞争者的历史，将更清楚地了解这个假设。

探寻历史是利用机构内部各种信息源，包括那些抱有最强烈“经历过，曾做过”态度的人。可联系主要当事人，包括退休员工或已经到其他机构工作的人，但不要只限于这群人。在我们共事过的一个组织，金融分析师以及其他员工对机构的记忆最深刻。外部观点也很重要，新闻记者和行业分析师们对以前的决策行动和行业趋势的洞察力很有价值。当然，也许某些人别有用心，但关键是得到大量的信息。

注意，一定要集中调查历史事件，而不是在现在或将来运用这些事件。那些问题必须独立看待，找到适合的历史，然后确定该历史对可能决策的影响。

仔细追寻机构的历史对于新管理人或潜在收购者能提供尤其有益的信息。机构文化或机构 DNA 的概念还不太为人了解，但我们知道它存在，我们也知道它重要。我们知道机构似乎有某种趋势，似乎能够做好某些事，不能做某些事。但没有任何强有力的理论解释这是为什么，或者如何控制机构不要偏离它的趋势。因此更重要的是了解机构的过去，这在很大程度上可以说明机构将来朝哪个方向发展，不会朝什么方向发展。沃伦·巴菲特提到过“制度性强制力”(Institutional Imperative)，他说“当制度性强制力登场时，理性往往枯萎……好像被牛顿第一运动定律所支配一样，机构将抵制偏离当前方向的任何变化。”

有效运用历史的第二个关键因素是从前人的成功和失败中学习。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然管理者们都愿意冒险,但很少有人想探索全新的道路。根据我们的经验，无论什么时候考察决策的可能性,CEO 不可避免地会问:“以前谁做过?”这个问题暗藏的尾音是“而且成功了”。从成功中学习经验是容易的,公司决策者、管理顾问和商业书籍的作者们提供了大量成功范例和给人以灵感的最佳实践。但我们在这本书中始终说,如果想要找到真正的历史,适合的历史,一定也要看失败案例,将失败看作“最差实践”课。托马斯·爱迪生被问及发明白炽灯泡时是否因为多次失败而感到沮丧，爱迪生带着挑衅的语气,说出了那句著名的回答:“我知道了 1000 种做不出灯泡的方法。”他的做法与约瑟夫·威尔森·斯旺(Joseph Wilson Swan)形成鲜明对比,斯旺发明了制造白炽灯泡的原理,试了三次之后就放弃了。

确保深入了解的一种直接办法是要有正反两方面的例子。当询问以前谁做过某事时,要明确补充一句:“成功或失败的例子都要谈。”

无论事关成功或失败,采用历史类比的关键是既要询问相似之处,也要询问不同差异。了解相似性和差异有助于将有价值的类比与误导的类比相区分,也可界定在当前处境下或许不能很好理解的问题或所关注的事,或者不能充分探究的未来风险和次生效应。根据我们的经验,许多管理者勤于在类比中寻找相似之处,对于差异没有给予足够的注意。

5. 赌一把

在《猪猡湾事件:鲜为人知的故事》(Bay of Pigs: The Untold Story)中,彼得·维登(Peter Wyden)透露,肯尼迪总统让美军参谋长联席会议评价 CIA(中央情报局)的侵略计划,得到的回答是成功“机会相当大”。肯尼迪把它当作积极评价,然而,他们的意思是成功机会为“三分之一”,但当时没有澄清这件事。

不幸的是,肯尼迪误解联席会议并非罕见,出于某种原因,他们给了个定性答案。也许“机会相当大”在五角大楼是非常容易理解的话,但肯尼迪肯定不明白它要表达的含义。

我们的朋友戈登·贝尔(Gordon Bell)提出了一个直截了当的办法以消除这样的困惑。戈登是计算机行业的先驱，他在数字设备公司(Digital Equipment)开发了第一台小型计算机,并管理该公司的 4000 名工程师。离开数字设备之后,戈登领导美国国家科学基金会(NSF)的计算机科学研究,在那里,他推动了互联网的商业化。从那以后,他积极投资创业公司,成为创业公司的“天使”。

戈登非常率直,在数字设备时,大家都知道他常说这样的话:“最可靠的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

电脑部件是被人遗弃的部件。"作为一名投资人,他利用这份直率,找到了一种非常简单的方法,判断技术人员或管理者对他们的预测是否有信心。例如,当某人在发言中预测公司的业绩时,戈登会瞄准一个数字,问 CEO:"打赌吗?你和我,赌 1000 块,看谁输谁赢。我说你达不到这个数字。"如果 CEO 不赌,戈登知道,他心里也怀疑。至少有过这么一次,一名表现不佳的 CEO 没和他赌,戈登觉得他没有把握住给他的最后救命稻草,于是把他开除了。

管理者们承诺公司几十亿美元时,即使他们明显认真对待此事,但也应该像用自己的钱打赌那样三思。

更常见的是,以个人打赌的方式进行预测迫使有关人员得出更清晰的结果,打赌时下赌注,每个人不得不精确估计可能性。例如,如果约翰·肯尼迪强制参谋长联席会议量化他们的估计值,他将意识到,他们所说的"机会相当大"实际是"三分之一"的机会。

打赌也使时间估计更清晰化。例如,我们曾经合作过的一家大贸易公司的经理们普遍认为,来源于信息的一项重要收入流将消失,因为可从网上的公共资源获得该信息。大家都这么认为,没有人想要一个更具体的数字,直到我们让每个人写下他们认为多长时间以后收入会下降到某个水平。有人认为距离这个水平还有 6 个月,有人认为是 6 年。将假设摆到桌面上将促使有价值的、产生更精明决策的讨论。

除了简单的一对一打赌,进行一种大规模的打赌也有益,即大家熟知的预测市场。我们知道,专家不仅会错,而且对他们的误导思想有极强的说服力——我们的一位专家同事曾这样描述他的经营哲学:"有时正确, 有时错,但绝不怀疑。"

我们不是说专家的意见应该不予考虑,而是说要有其他有关收集信息和预测的正式机制。

试试这个实验:将一个大罐子装满软糖(先数数),让一组人猜罐子里糖的个数。大多数实验的结果是,各人猜测的数字极为不同。而且所有猜测结果的平均值比大多数个人的猜测数字更接近答案。詹姆斯·索罗斯基(James Surowiecki)在他的同名书中,把这种效果称为"群众的智慧"。所有各种猜测能抵消单个人所犯的错误,小组的集体意识能找到正确答案。

群众的智慧不仅只适用于估计软糖,也可用于估计各种事物。以销售预计为例。像我们所讨论的那样,官方估计充满欺骗的成分,因为估计值是从多人和多个部门滚动上来的,涉及的所有各方都根据自己的利益在系统中做些手脚。这样的小动作常常导致错误估计,造成机构错误分配资源和库存处置不当。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，预测市场是向机构内外的更多参与者公开正在预测的问题，利用的是群众的智慧。传统预测员以外的许多人，如一线销售员、客服代表和顾客本身，他们也对市场需求有一定的意识。群众智慧就是要把所有不同观点整合到一个单一预测。预测市场的设立通常像股票市场，让参与者买卖合同股份，赢利根据某个未来事件而定。比如，如果某产品准备在某特定日期推出，合同可以支付一美元。当那些自认为对这个问题有判断力的人买卖这些合同时，价格将反映出该事件将要发生的可能性。如果合同的价格是 20 美分，意味着群众集体估计发生的可能性是 20%。无数应用实践表明，只要结构合理，预测市场往往比传统预测方法更精确。如惠普发现，在预测打印机销售量时，预测市场比惠普的传统方法更准。

索罗斯基为群众智慧定了四个条件：①意见多样性，意思是说每个人都应该有些私人信息，即使那只是对已知事实提出与众不同的阐释；②独立性，意思是个人的意见不受他周围的人所左右；③分散性，意思是说人们能够专门研究和利用地区知识；④聚合，是指存在某种机制，将私人判断变成集体决定。

成功预测市场的英特尔公司的研究者们列举了促成良好表现的三个因素：①匿名与奖励，鼓励真实、没有偏见的信息；②综合多种意见，产生平稳、正确的资讯；③反馈，让参与人评价过去的业绩，学习如何权衡信息，产生更好的结果。

很少有人认为预测市场应该完全取代专家。一个原因是，如果需要快速做出决策决定，可能没有足够时间召集群众。另一个原因是群众难以保密，因此如果正在考虑的决定是只能私下谈论的合并前景时，这个方法不合适。最后一个原因是，专家对某些问题具有专业化知识，而群众没有。《谁想成为百万富翁》节目的参赛者可利用生命线“询问观众”，这个节目有一定的启发，常常被预测市场的倡导者引证。虽然观众的准确性可能看起来离奇，但参赛者往往在游戏早期阶段，就普通人可能知道答案的问题向他们电话求助，如在电影《菲利斯·布勒的逃课日》(Ferris Bueller's Day Off)中，谁扮演马修·布劳得里克的妹妹？如果遇到技术问题——圆周率 π 的第十位数字是什么？——参赛者毫无例外地都会给专家朋友打电话。

预测市场还可在许多场合下运用，以抑制和平衡传统预测。如果预测市场结果与专家所说相反，一定要找出原因。

6. 警惕危机

1941 年 12 月 2 日，太平洋舰队司令、海军上将哈兹本德·金莫尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Husband E. Kimmel)的海军情报首领告诉他，美国海军的无线电信号监测失去了日本航空母舰的踪迹。金莫尔开玩笑地回答道："你的意思是说他们可能绕过钻石山，而你却不知道？"不幸的是，航空母舰确实在这么做，钻石山靠近珍珠港，几天后，日本舰队在珍珠港突然发起猛烈攻击。

美国海军从未认真考虑日本突然袭击珍珠港的可能性，与此非常相似，公司也很少考虑出现危机的可能性。

一种过程保障机制是迫使机构集体警惕危机，对最差情况有清晰的了解。然后机构必须尽一切可能估计这种灾难的可能性，确定风险是否可以容忍，并对决策做出必要的调整。

在我们与客户合作时，常用我们称之为"把自己当成最厉害的竞争者"的训练。在这个训练中，我们将经理们分成几个小组，给他们一个简单任务：假设你已经知道有关公司和本行业的一切。忽然接到一名投资者打来的电话，他有很多资金，能给你现在的业务投资设立具有竞争力的企业。假设没有"非竞争"限制，你怎样才能打垮现在的老板和其他竞争者，统治该行业？分派完任务之后让他们各自去制定计划。回来时，每个团队都向全组推销自己的企业，然后辩论，并投票选出最佳计划。我们的主要目的是请这些人警惕危机，并报告他们的发现。

让参与者摆脱明确或含蓄的机构负担往往具有疏通作用。危险的弱点、未利用的机会、竞争挑战、市场动向的脆弱诠释等常常都不会被讨论，之所以这样是因为几乎没有人能像努力要获得市场主导地位的企业领导那样了解市场。因此，要找到办法克服个人倾向，绕过大团体过程，让人清晰说出他们所知道的一切。

通常需要更多思考的一个危机关系到财务杠杆，以及机构是否重视与战略行动融资债务相关的风险。举债经营通常以简单方法衡量，如负债股权比率。这相对可以了解债务负担，但对于公司形势的变化如何限制它的偿债能力不能提供太多信息。公司应该将可能资金流与固定债务偿还期限进行对照，设想在哪些情况下不能偿还债务。

一般我们认为模拟是促进深层讨论假设和风险的重要方法，利用模拟方法迫使关键假设的成败可能性被量化，并迫使机构实际计算成功的可能性。从高中数学课上我们知道，如果某计划取决于三件事的发生，该计划生效的可能性等于每件事可能性之积。因此，如果每件事发生的几率为 70%，整个计划生效的可能性只有 $0.7 \times 0.7 \times 0.7$，即 0.34，换句话说，成功只有三分之一的机会。虽然 70%听起来合理，但三分之一让人感觉很冒险，但计划者们很少做这样的计算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们的经验是，模拟的价值不是最后得出的数字，管理者们很少接受这样的计算，如果计算结果与他们的直觉或所希望的作用相反，更是如此。模拟的价值而在于使决策者们参与该模式本身，迫使他们讨论关键假设，以及这些假设如何相互影响，这才是模拟的真正价值所在。

面对强大竞争，某大通讯公司考虑对它的客服和网络运行功能进行一次大检查。建议的改革措施涉及多个中心的几千名工人，需要向机构的不同部门汇报。争夺地盘的领地战以及对决策可行性的真正关注使机构陷入僵局数月。为了解决这种局面，我们帮助公司各职能部门的领导设计了被提议方案的仿真模式。通过对比模拟的历史需求与替代方案，领导者们知道新系统会如何运作，包括潜在优势、成本节省和瓶颈。该过程导致对问题的深入理解，发现问题，并予以解决问题。虽然对原方案做了重大修改，但 CEO 有了充足的信心，计划继续进行。

7. 建立预警系统

失败决策有时像飞出去的炮弹一样。1981 年，面对数字技术的威胁，柯达认为公司是安全的，因为多种原因：数码相机太贵，照片打印的质量不够高，难以在电脑或电视屏幕上显示。80 年代，所有这些阻碍在很大程度上都消失了，但柯达已经像发射炮弹那样，启动了它的决策，它只是任炮弹飞，而不是在每次核心假设改变时，重新审视它的决策。

决策不是炮弹，应该更像巡航导弹。一旦决策被启动，应该有收集反馈的机制，不断根据地形调整它的飞行线路，击中要打击的目标。

一个有益办法是围绕使计划可行而必须保留的关键条件建立预警系统。预警系统是个简单的报警装置，探测什么时候条件已经改变，并引起注意。运用到决策中，只不过是需一直监测的关键成功因素列表，确保计划中的变化、主要预测或市场条件不会超过原来的计算。

公司可以无数方式建立预警系统，也可采用我们在本章“先决定如何做决定”一节中讲述的那些检查因素。如果定期重新评价那些问题，在决策的发展过程中，将自然产生新证据和新选择。

建立预警系统也有一些重要的次生利益。只要使预警系统的讨论合法化，小组将开始讨论关键因素、假设和它们所依赖的条件。为什么我们相信这点？这取决于什么证据？什么新证据将改变我们的想法？这些是设计预警系统时产生的自然问题，但不要流于太多思考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 始终保持上报机制

即使是犯罪活动，员工也往往保持沉默。例如，巴林银行的坍塌是因为这个事实：驻新加坡的尼克·李森（Nick Leeson）在一个秘密账户藏匿他的交易损失。其实，账户 #88888 不是太隐秘，从新加坡的小职员到伦敦的经理们，许多人都知道这件事。但这个信息从来没有被传到有主管责任、可对此采取行动的人那里。

一项重要的过程保障措施要有正式的上报机制，使有关战略行动的重要信息和不同观点能传达到决定者那里，即使该信息不符合正常信息传达渠道，在常规渠道可能扣押该信息时，这个机制更为重要。

在《聪明的管理人为何失败》（Why Smart Executives Fail）一书中，西德尼·芬克斯坦（Sydney Finkelstein）认为不能就重要信息采取行动是失败的关键因素。芬克斯坦列举了这种失败的原因。首先，重要信息未被识别。其次，信息的掌握者与信息的决策人之间没有清晰的沟通渠道。第三，即使有沟通渠道，信息的持有者没有上报信息的动机，让接收人就此采取措施。第四，没有确保该过程有效运作的督促机制。

人们并不始终知道哪个信息重要，但应该能处理其他三个问题：使信息能够被反映到最高层，为知情者提供上报信息的动机，确保该过程有效运作。方法之一是采用匿名调查，如微软经常做的那些。关于一项产品何时能交付，微软不是依靠某团队领导的承诺，而是调查该团队的成员，询问他们的预计时间，这样做也使团队的领导者更诚实，因为他知道这样的调查会随时发生，如果他过于乐观，高级管理人有可能会知道。（当然，他也可能会太悲观，但这样的事很少发生。）调查不仅帮助微软避免产品拖延，至少也给管理层一个精确画面，然后利用它制定计划，并与投资者沟通。其他方法还有我们前面谈到过的开门政策和谣言辩论赛。

在我们的研究中，经常发生这样的事：机构中的某个人知道某件事，这件事意味着某项决策注定要失败，但该信息没有被传到适当级别的适当人那里。2002 年的萨班斯—奥克斯利法案（Sarbanes-Oxley Act）要求上市公司对可疑账目和犯罪活动有秘密的、匿名举报机制。美国虚假申报法案（The U.S. False Claims Act）表明，这样的揭发机制行之有效。如果有激励机制尤其见效。该法案提供一项激励措施，对于向联邦政府提出欺诈指控的揭发者发给一定比例的追回资金。到现在为止，该法案成功征收 60 多亿美元的罚款，其中 10 亿美元给了举报人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

挑战在于如何设计信息汇报的激励措施，这些信息不是欺诈，但关系到即将发生的决策错误和潜在过失，对于组织而言，这些错误和过失同样会造成毁灭性的后果。

9. 召开第二次机会会议

希腊历史学家希罗多德（Herodotus）说，古代波斯人往往在喝醉酒的时候思考重大事情，第二天清醒时，再考虑他们的决定。如果第一次思考发生在他们清醒的时候，他们总要在酒的作用下，重新考虑那件事。如果醉酒和清醒时都赞成某决定，就保留该决定；如果不是这样，波斯人会放弃这个决定。波斯人统治西亚和中亚近 300 年，我们难以辩驳他们的成功之道。

当我们把这个故事讲给管理者们听时，总会引起哧哧的笑声，往往还有人开玩笑地建议采用这种饮酒做法。可笑的是，已经有许多人的确在类似于醉酒的状态下做决定。

伴随大接管或其他决策大变动事件而来的情绪经常产生丹·艾瑞利（Dan Ariely）在《可预知的非理性》（Predictably Irrational）一书中所称的“热”状态。他形象地解释说，处于热状态或情绪化状态中的人将会做出他们在平心静气或冷情绪状态中不会做出的决定。艾瑞利详细介绍了许多实验，在这些实验中，要求冷状态中的受试者预计他们对许多情境的性反应和道德反应。当受试者处于性亢奋时，再向他们提出同样的问题。艾瑞利说：“结论一致且明显，极其明显，明显得令人吃惊。”在每一种情况下，受试者的冷热状态反应极为不同。在热状态下，受试者对怪异的性活动、不道德举动和不安全的性倾向显著要高，但艾瑞利研究中的参加者们不能估计激情对他们的改变程度。

行为经济学者们也已表明在无数商业方面做出冷热决定的危险，他们使用的概念是竞争性激发（Competitive Arousal），也叫拍卖热（Auction Fever）。拍卖或其他竞争状态下的参与者们采取“不惜任何代价”的心态，在这种心态中，赢不只是结果，而且也是打败竞争。有经验的谈判代表知道如何控制这种趋势，如绿树的 CEO 劳伦斯·考斯（Lawrence Coss）使康瑟科的史蒂夫·希尔伯特（Steve Hilbert）相信，他与隐名竞争者竞价，最后期限紧迫，其实无论是竞争者还是最后期限都不存在。

在某种意义上，波斯人对他们的决定采取酒诱导的热状态分析只不过是承认事实，他们真正的创新之处是随后进行的冷状态思考。这个“第二次机会会议”本质上就是艾尔弗雷德·P. 斯隆（Alfred P. Sloan）所做的那样，将管理会议延期，“给我们自己一些时间思考不同意见”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在《团体迷思》(Groupthink)中，欧文·詹尼斯也提出将第二次机会会议作为反驳未经核查的假设的一种技巧。会议中每个人的角色应该是提出未曾被适当处理的任何反对意见，尤其是质疑他自己最赞成的观点。会议也应该探究最具风险的情势，以及最可怕的结果，以确保做决定时，已完全仔细考虑了消极的潜在结果。

增加提出挑战性问题可能性的一种方法是在第二次机会会议中吸纳新观点。例如，欧洲私募股权公司——博桥(Bridgepoint)组建了一支六人团队，以确定每次收购的“走开”价格。该团队包括一名被明确委派担任魔鬼代言人的经理，和另一名不再担任任何经营角色的高级主管，因此少一些公司政治。邮件管理公司皮特尼·鲍威公司(Pitney Bowes)自 2000 年以来，收购了 50 多家公司，它的合并过程包括由没有亲自参加早期策划的人员所做的两次审查。公司的财务总监布鲁斯·诺洛普(Bruce Nolop)将这称为确保正确使用正当分析工具，避免“交易热”的“最后防线”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

高风险策略的安全网

——独立魔鬼代言人评述

克雷·克里斯坦森(Clay Christensen)曾说过:“革新失败的根源通常不是没有提出一个重要问题,而是得出不正确的答案。”遗憾的是,我们在第十章建议的内部过程保障措施对于没有发现的假设、难以达到的预测、未经治疗的交易热,或任何其他可能导致决策欠考虑的个人或机构趋势等不保证能提出重要问题。在一时的狂热中,即使最有经验的管理者和最强保障措施都可能失效。

收购绿树金融公司(Green Tree Financial)的康瑟科 CEO 史蒂夫·希尔伯特是该危险的证明。通过几十次收购,希尔伯特成功组建了康瑟科。他有严格的收购过程和最精明的团队,两者都得到近 20 年交易的磨炼。然而,在康瑟科的最大交易中,希尔伯特的经验辜负了他。将康瑟科带到“下一水平”、创造出一个更广泛的金融服务公司、一个为中产美国提供金融服务的沃尔玛的愿望使他为一个明显有问题的公司支付了高昂价格。他愿意根据自己的想法和只有 7 天的尽职调查赌 60 多亿美元。鉴于绝大多数投资者和分析人士对他的决定立即表示怀疑,他肯定也面临过内部怀疑,但那种怀疑悄无声息,机构内部的人几乎不可能告诉 CEO 说,他那激动人心的想法有缺陷,他已经成为交易热的牺牲品。

为防止发生最戏剧性的决策失败,我们需要另外一张安全网——由独立魔鬼代言人所做的一系列严格“第二次机会”预审。

当机构着手一项高风险决策时,它应该把这个决策交给独立魔鬼代言人审查,就好像我们在第十章介绍的那样,使其成为决策发展过程中正式的一部分。这是“先决定如何做决定”过程保障措施之一:在决策本身出现之前,应该让所涉及的全体人员都很好地理解它。我们相信,审查将产生更好的结果。另外,决策的开发者们将从魔鬼代言人在整个过程中提出的问题受益,而不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要把这些问题看成是对他们来之不易的职位的攻击。在这个过程中，CEO也将在做出任何公开承诺之前得到反馈和质疑，并避免以后退出决策时的尴尬。该独立魔鬼代言人审查将在终极阶段的“最后一次机会”审查中达到高潮，最终审查应该在决策形成过程结束时做，但不要太晚，不要等到决策的势头太强，几乎没有什么能阻止时才做。正如一名管理者所说：“一旦律师进来，就来不及回头。”无论因为什么原因，如果魔鬼代言人审查不是在计划设计的过程中开始，我们认为CEO们仍应该在决策确定过程的最后阶段委托做一次正式审查。

我们发现，魔鬼代言人审查能使管理团队达成一致意见，并能让董事会确信，对于某决策没有必要探查太深；如果独立魔鬼代言人的正式审查不能发现决策的问题，董事会或管理团队也就很难反对。有些CEO即使在决策确定之后，还要委托审查，目的是要发现可能出现的问题，如果真出现问题，让每个人做更充分的准备。我们还认为，应该在下大赌注之前进行审查。

无论什么时候审查，无论出于什么特殊目的，也许我们建议中最敏感的一个方面是：独立魔鬼代言人过程，尤其是它的最后机会审查结果，应该对董事会完全透明。根据我们的研究和咨询经验，许多CEO对于采取这个建议犹豫不决，他们怀疑这样的透明度将干扰他们谨慎管理的董事会互动。我们的经验是，只要适当协调，这样的透明度将提高管理者和董事会成员之间的建设性谈话水平。

关键是要建立正确的指导原则，我们将在本章的后面部分谈论。一名前CEO帮助我们修改这个安全网的设计，他在一个年收入超过200亿美元的企业长期担任最高职位，几年前退休。他说，虽然许多CEO不愿放弃任何权威，但只要我们保持统治和管理之间的主要界限，他愿意接受正式的魔鬼代言人审查。他说，他将抵制任何从他手中夺走企业管理权的企图，但为了更好地管理公司，他承认董事会有各种权利了解他的决定，并对他的决定做出反应。

我们一直说：我们不是要从CEO或有权就决策做出决定的任何其他人那里拿走决定权，而是认为值得用CEO的话表达该问题：魔鬼代言人审查属于管理问题，但不是要篡夺管理权。

关于如何组织魔鬼代言人审查：审查的协调人应该值得信赖、客观、有一定程度的抗机构政治影响和压力的能力（当然，没人能完全免疫）。可以是独立董事或最近退休的、没有个人企图的高级经理。大多数审查者应该是与结果没有利益关系的、令人信赖的客观外部审查者。应该告诉审查人员做无边辩论，有权提出任何问题，确保决策是为了机构的最佳长期利益。

必须要有熟练的协调。与独立魔鬼代言人最接近的可能是在收购和合资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过程中所做的正式尽职调查,我们的审查在概念上与战略性的“尽职调查”有重叠之处,尽职调查是为了探究交易的合理性,确保符合收购者的决策。

但是到战略性尽职调查阶段时，处理偏离方向的目标以及使大多数收购注定失败的、有缺陷的决策通常为时过晚,这与收购目标的质量没有关系。发生这种情况的部分原因是因为到了尽职调查阶段时，公司的交易决策在很大程度上还是个假设,不是一个公开讨论的话题。组建尽职调查团是为了评估收购目标的质量,给它一个正确的价格,而不是评估动机决策或收购目标是否符合该决策。即使动机决策已经接受了检查,尽职调查小组通常也没有能力处理它。尽职调查要求广泛调查收购目标的每个方面,包括法律、财务、会计、税收、运作、人力资源、技术和组织问题等等。选拔团队成员要根据他们的专业知识,以及在一个或几个领域搜索细节和框架的执着精神，他们几乎没有将发现结果与原始决策联系在一起的背景、技能或时间。因此,缺陷决策在尽职调查的过程中通常不会被做标记。例如贝恩对大收购所涉及的 250 名高管进行的研究发现，超过 40%的人对于收购如何提高利益和市场价值没有明确的决策。在那些声称有决策的人中,一半人承认他们发现自己的方法是错误的。

如果早点进行我们建议的魔鬼代言人过程,还有可能阻止以其他方式直到战略性尽职调查时才被处理的问题。

对于不涉及外部交易的战略行动,正式尽职调查不常用。例如,绿树的抵押贷款策略、FLYi 成为独立电信公司、柯达不积极追求数字摄影的决定等一般都不会引起尽职调查，但独立魔鬼代言人审查显然能为这些决定带来益处。

独立魔鬼代言人审查制度的精确设计将取决于正在讨论的决策的背景和特殊性。但根据我们的研究和经验,应该遵守下列 5 个一般原则:

1. 建立清晰、有限的特许权。
2. 为成功而组织。
3. 重在决策,而不是产生决策的过程。
4. 提出问题,不给答案。
5. 结束。

1. 建立清晰、有限的特许权

独立魔鬼代言人审查的特许权应该公开和广泛传达,使审查组有效进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

审查，当它寻找敏感信息，追查令人不安的问题时更应如此。特许权也要建立一个关于范围、行为和发现结果的最终使用的透明社会合同。这使审查组的调查不要离题太远，处理潜在的隐秘动机，减少不安问题被隐匿的机会。它也提高了内部人士说出自己想法的可能性，如果他们认为审查只不过是橡皮图章式的例行公事，可能不会把这些想法说出来。

审查的范围应该清楚地限定于被审查的决策。依靠决策本身，审查很可能引发出关于决策的背景和历史的广泛问题。但审查组应该不超过审查的范围。该限制是为了消除组织担忧，认为审查组是某种平行的管理团队，或者认为它的设立目的是为了对人进行评定，而不是对决策。如果调查延伸到其他领域，将破坏审查组执行其核心功能的效率。

审查行为应该受约束。允许无边辩论不是允许放纵，魔鬼代言人不是审讯，调查应该基于事实，而不是感情、直觉或情绪。审查应集中在决策的成功或失败最终所依赖的关键方面，而不是小缺点。重要的是，所有人都理解审查的目的是发现决策的重大问题，而不是建议其他方法。提出决策的那些人不要感觉受到任何挑战，这样审查小组才能按照自己的日程表进入审查。小组成员必须始终将自己与他们对“正确”答案的先入之见分割开来。

小组成员也需要保持在真实世界。他们不能只对比决策和某些完美模式，因为这会使他们因为不合格而放弃所有决策。审查组需要集中审查决策是否是最好的一种可能，即使有一两个小缺陷也无关紧要，而不是审查该决策是否完美。审查小组也需要记住，无为可能也是个坏决策。

2. 为成功而组织

通常，魔鬼代言人审查的可信度和有效性取决于审查组领导者的信用和地位。我们的经验是，这名领导者应该是直接受所提议决策影响的管理层之外的人。公司管理人或来自企业不同部门的管理人可领导企业部门级别的魔鬼代言人审查。独立董事或熟悉该机构的其他有经验的外部人士，如已退休的管理人，他们可领导公司级别的魔鬼代言人审查。审查领导者最好应该没有参与决策的开发过程，毫无疑问，应该对审查的结果没有强烈的兴趣。审查组的领导者也不应该是董事长、首席执行官或主要外部董事，那些领导人必须给魔鬼代言人审查授予许可权，并协调正确使用所发现的结果。因此，他们不应该亲自参与审查。

除领导者之外，审查组还有其他两个重要组成部分——组员的支持和审查组的其他人。组员将帮助收集信息，组织审查过程，探究审查组提出的问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题。组员应该在被提议的决策问题的范围内有丰富的经验,包括商业、经营、财务、组织、技术和人力资源等方面。(根据我们的经验,决策可能失败的一个警告信号是魔鬼代言人的小组成员需要做重大的初级分析,换句话说,正常过程没有做这项工作。)实际上,如果审查组成员过去参与了决策的计划和分析,那是有利的,但他们不应该担任领导角色,也需要理解和接受审查组成员必须采纳的观点的重大变化。鉴于这些限制,魔鬼代言人审查对于年轻的经理和分析人士们来说是一次非常好的学习机会。

审查或许是最艰难的组织任务,也是成功与失败的关键决定因素。需记住重要的一点:审查应该提供不同观点,不只是复制现有的知识。在决策的开发过程中,可能已经有一定数量的运营专家和战略专家参与其中,审查组的目的不是要得到比那些专家更聪明的想法,而应该集体提出一个不同观点,共同测试与提议决策相关的关键问题。但如果把魔鬼代言人小组只看成是个专家组,那是错误的。我们的经验是,审查需要有专业知识,但有专业知识还远远不够,更重要的是参与者的这些能力:后退一步、听、提问、沉思、采取宽泛的系统化方法。

为了让大家了解我们认为应该被选入审查组的那种人,我们就说一说我们最喜欢的两个人吧,其中一个是文斯·芭芭拉(Vince Barabba)。文斯在通用、柯达和施乐担任过高级决策和市场研究职务,两次成为美国人口普查局(U.S. Census)的领导。他根据自己的经验写了许多书,因此在市场研究和战略开发中,文斯总带来他的深刻实践经验。但文斯不只是因为他丰富经验造就的思想和职位而成为代言人,他天生有一种倾向——搜寻商业问题的关联部分,并提出问题,发掘任何方案在制度层面的假设、问题和后果。我们常邀请参加审查的另一个人是大卫·里德(David Reed),大卫是莲花公司(Lotus)的首席科学家,也是麻省理工学院(MIT)和 MIT 媒体实验室的计算机科学教授。他在各种世界级的实验室做过高级研究,包括英特尔研究公司(Interval Research)和惠普实验室,被誉为互联网的原始建筑师之一。显然,大卫带来的是渊博的技术知识,对许多决策而言,这是个关键支柱。(著名的顾问专家兼作家迈克·哈默给计算机科学系的、一个非常难的研究生班上课,他说在他的班里,惊讶地发现居然有一名大一新生,第二学期,他让这名大一的学生上这个班的课。这名大一学生就是大卫·里德。)大卫也倾向考量方案的后果,尤其是其他吸引人的解决办法如何有效,如何无效。

相反,我们发现两种人往往做不好审查员。带有深厚学科知识的审查员如果倾向于快速做结论,用剩余的审查时间寻找确认资料,并向其他审查员倡议他的观点,他们这样的表现将极其失败。读者也许承认,大多数专家都是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种人，很不幸。实际上，他们越是专家，越符合这种人的标准。另一方面，过分移情的人也往往起不了什么作用，有些审查员常迅速认同管理境况，接受管理层的假设，不用批评的眼光看待。这样做很容易，在长期审查过程中尤其如此。重要的是保持局外人的视角，继续寻找关键假设，提出尖锐问题。

通常，魔鬼代言人团队的全体成员必须理解和接受审查的特权。

3. 重在决策，而不是产生决策的过程

通常，质量保证审查集中于过程，而不是内容。审查者核查已采取所要求的全部措施，进行了适当分析，建立了正确的形式和文件。如果核查单上的所有项都被划掉，并进行了论证，决策就准备好了。尽管核查单有价值，但只为证实采取了开发决策的适当步骤，我们认为不需要召集独立魔鬼代言人进行审查，这样做也不够，决策最终要么自己站起来，要么不会，审查应该集中于决策本身。

我们推荐使用前面介绍过的许多过程保障工具评估决策，下面快速总结如何应用。

审查组的第一步是开发商业局势的共享背景。与决策的开发者一样，审查组应该在冒险评估“应该采取什么措施”之前，先应该理解“问题是什么”，这要求从头开始，将历史追溯到理解当前背景所需要的程度。应该知道“我们如何发展到现在”的故事，包括主要事件、趋势、人和组织。应该从多视角了解这个故事，包括现在和过去的经理们、普通工作人员、顾客、竞争者、记者、分析师，及其他行业专家。

背景开发的一部分是警惕危机，了解在下列情况下可能会发生什么情况：如果公司什么也不做、如果市场发生某种转变、如果竞争者采取某些行动。群众的智慧对当前形势有什么看法？（群众可以包括资本市场或其他预测市场。）

有了关于现在的共享背景，审查组应继续抑制匆忙投入被提议决策的冲动。下一步是了解公司的决策目标和所有可能的选择，这只需要拿出决策团队的早期工作结果。无论如何，了解公司正努力追求的目标和所有可能的选择将增加更重要的背景内容。它使得审查组质询目标是否正确，也帮助审查组评估是否所有可能都被适当探究，或者最终选择是否做得太快。

研究了这个大背景之后，审查者们应该深入到被提议决策的细节之中，当然，主要文件应该来自决策团队。我们强烈建议审查者们从详细的、书面的决策描述开始，不应该将幻灯片和电子数据表作为主要证据，这些东西过于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虚张声势、需要太多解释。如皮特尼·鲍威公司(Pitney Bowes)的财务总监布鲁斯·诺洛普(Bruce Nolop)所说:“我很惊讶,当某交易的许多因素在 PPT 上看似清楚明了时,变成文字之后可能土崩瓦解。在圆点格式列举的事项中,交易的理由可用一句话总结,如“交叉销售”,但备忘录要求清楚、准确说明交叉销售的买卖双方是谁,怎样做,为什么。

审查者也应该制止管理者就决策进行的介绍,直到他们已经看了而且理解了决策文件时才可这么做。这可避免审查组受介绍人个人的影响,出现形式高于内容的问题。

一旦深入到决策之中,审查者们应该力求理解和检查决策的基础。审查组最重要的任务之一是让潜藏在被提议决策之中的关键假设浮出水面,并进行测试。我们发现能有效实现这个目的的一项技术是伊恩·米特罗夫(Ian Mitroff)、理查德·梅森(Richard Mason)和吉姆·艾默雪佛(Jim Emshoff)设计的“战略假设表面化和验证过程”(SAST)。SAST 一般在决策形成过程的初始阶段采用。我们对它进行了改编,运用到魔鬼代言人审查之中,在计划过程接近尾声时使用。

在我们的改编版中,我们组织不同的组调查和讨论隐藏在被提议决策中的假设。在选择的每个组,组内成员之间有共同之处,但与其他组相比,代表不同的经历和视角。比如,可以有这么三个组,一组包括形成被提议决策的关键成员;另一组是审查组;第三组是从机构的不同部门找来的高绩效中层管理者。

每个组独立工作,通过简易过程查出决策的关键假设。决策的成功必须有什么条件?如果继续该决策,我们是否足够了解这些假设将真正存在?查出的结果按照优先顺序排列数个假设:实际上是决策前提的假设,我们确定这些假设的真实性;是决策前提的假设,但我们不确定它们是否真实,因此需要监测和调查;如果时间和资源允许,可以调查其他假设或不相关的假设。

接下来,这些组聚在一起比较调查结果,讨论各自的不同。从这些讨论中,列出最重要问题的优先顺序,集体确定哪些问题已经被理解透彻,哪些需要再调查。

我们称这些问题为决策的关键点,它们也许涉及关键预测、风险评估、可能发生的情况、客户行为评估、概率等等。在某些情况下,需要做工作以证实这些假设;在另外情况下,否认某关键点可能会更容易。无论在哪种情况下,都可以用我们前面介绍过的一些方法:预测市场可用来验证关键预测,管理者们打赌可用来明确预测的可能性和时间。

明确关键假设的另一种方法是莉塔·贡特尔·麦奎斯(Rita Gunther

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

McGrath)和伊恩·麦克米兰(Ian MacMillan)提出的"颠倒利润表"法(Reverse Income Statement)。颠倒利润表是麦奎斯和麦克米兰的"探索式规划"的一部分,探索式规划法是所有公司都应该考虑的系统规划方法。在魔鬼代言人审查中,我们用颠倒的利润表去组织和证实被提议决策的基本经济状况。

通常,决策决定小组开始带有对世界的某些了解和假设,然后看看能否制定超过某个最低可接受利润水平的计划。麦奎斯—麦克米兰的方法却相反,他从利润表开始,利润表说明最低可接受利润是什么、需要的收入是什么、正当成本的主要构成是什么。该方法接着询问:要使这些数字变成现实,哪些假设必须真实?这种方法将注意力集中于正确的问题:决策中的假设。没有这种方法,可能会过于关注被提议商业计划中的数字,但任何人都可能篡改商业计划,以使数字更诱人,这足以通过标准的公司筛选。问题是,这些数字可信吗?

审查被提议决策的另一个重要方法是历史。用追溯历史的方法进行早期情景分析,审查组应该自己调查相适应的历史。如果决策团队做了这样的分析,魔鬼代言人审查可以以这个分析为依据,了解被提议决策潜在陷阱的关键是看看历史上的相关成功和失败先例。

决策需要考虑的一个重要方面是围绕这个问题:未来会怎样打乱我们的计划?没有哪个作战计划在与敌人第一次交锋后还继续存在,因此需要讨论未来的两个方面。第一个方面是战术,什么新证据可能改变现在的重要假设?因此围绕可能随时间而改变的问题应该设计什么预警系统?这个系统既要监控变化的发生,也要促进适应。第二个方面的假设性更大,审查组能预见将来阻碍被提议决策的情景吗?在这点上,他们的侧向视角将尤其有益。

需探究的另一个关键要素是决策的适合性。被提议的决策是否在机构的操作范围内?因为决策不具有组织中立性,审查组应该仔细考察关于执行被提议决策的机构适合性的、未经掩饰的事实。该决策将产生的重要优势是什么?执行该决策需要排除什么障碍?

在长期审查过程中,审查组可能需要多次利用这些工具,或者用不同方法处理同样的问题。为了保证审查组没有错过决策和有关分析的发展,也可能反复提出同样的问题。

4. 提出问题,不给答案

令许多人最难接受的是魔鬼代言人审查的目的是提出问题,不给答案。许多公司文化都支持这种态度:不但应该指出问题,而且也要有答案。通常,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计划过程都努力给予最佳答案。魔鬼代言人审查将集中产生最具启发性的问题。这有助于确保审查组的成员不会推销他们自己的预想答案,而是集中审查所提出的决策。这样,只要有人担保,审查组也可能将患者放在手术台上剁碎,不应该将它缝回到原样,甚至无需让它适于观瞻。也许听起来残酷,但一定要阻止为提供"更好"答案而重复决策过程,在审查的短暂期限内,这是不可能的。同时,好问题将导致好答案。

我们通常发现审查的最大价值来自审查引发的讨论和它提出的问题,而且一定要总结和综合审查组的讨论以及发现的结果,包括关键争议与问题,并按照重要性排序。

5. 结束

我们不止一次看到领导者们对审查组的发现采取相当于"搁置否决"(Pocket Veto)的态度,他们只是对审查组的发现表示感谢,没有正式处理这些发现就解散审查组。当然,管理层这时需要做最后决定,像我们所讨论过的那样,从面前摆放的确定选项中进行选择。那就是说,审查组的工作不应该随着问题的提出而结束,该过程至少还应该包括对审查组提出的问题给予某种正式答复。理想情况是,审查组应该与管理层和董事会合作,直到就决策做出最后决定。

知道某决策不好,却不能阻止该决策的执行终究没有益处。在这点上科维鑫(Covisint)有深刻的教训。20 世纪 90 年代末和 21 世纪初,我们在戴蒙德工作的朋友们正在科维鑫进行某项工作,科维鑫是主要汽车公司们设立的一个合资企业,希望它成为完成全部交易的电子交易所。通用、福特和克莱斯勒,还有日产和雷诺集中了价值几百亿美元的部件给科维鑫科提供业务。维鑫科将以电子方法张贴这些公司的需求,供应商可投标承包这项工作。汽车公司们希望竞争的加剧能降低它们要支付的价格。另外,公司希望他们联合所有的维鑫科能作为中间人收费。但那时我们在戴蒙德的一些合伙人做魔鬼代言人审查时,发现了各种问题。例如,那时还没有管理者,因此各汽车公司以及他们的银行家、顾问、技术卖家都竞相谋取这个职位,致使普通决定的做出都变得缓慢而痛苦;这些决定往往还要被正式检查数次。这个事实就科维鑫能否像决策要求的那样有效工作提出了各种问题。另外,对于科维鑫希望收到的各种费用没有历史先例,因此收入的估计和总的业务模式令人怀疑。但戴蒙德团队无权进行审查,因为它只从事该项业务的一个方面——检查技术平台。戴蒙德只能将它的发现向科维鑫的管理层报告,而该管理层也是问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题的一部分,戴蒙德不能与母公司们进行争议。最后,科维鑫没有采取行动,戴蒙德退出,放弃大笔费用,因为它觉得,问题将危害这个合资企业的成功。这些问题永远都没有解决,科维鑫确实启动了,也有一定的能力,但 2004 年一分为二时，它的年收入只有 6000 万美元——只占计划收入中极其微小的一部分,科维鑫仍无利可图。

在某大保险公司发生的事与科维鑫形成鲜明对比,这个公司的高级管理层共同参与处理魔鬼代言人的审查结果。

某咨询公司曾帮助该保险公司制定一项决策,决策的目的是在 5 年内让公司的某部门的收入翻一倍,达到近 60 亿美元,从 2006 年开始。我们的戴蒙德朋友们审查了这个决策,发现无数假设值得怀疑,如决策要求该部门获得 5 年内进入市场新业务中的 50%,即使公司最好业绩的产品也从来没有达到这么高的份额。实际上,竞争的历史分析表明,没有任何公司曾经达到过该决策要求在这个部门的目标市场取得的发展目标。

保险公司的 CEO 没有兴趣质疑这个假设,他准备放弃决策。但部门的高管们支持对决策进行审查,因为他们不想终止这个实现不了的发展目标。最后 CEO 愿意听听他们的意见,并按比例缩小了对该决策的期望值,公司确定了 13%的年发展目标,而不是 17%。这名 CEO 还建立了一个“空白区”计划,寻找到 2010 年能提供另外 10 亿美元的额外年收入的机会,他承认这个收入不会来自最初决策。

实际发生的情况是，该部门收入的一大来源 2006 年增长了 12.5%,2007 年 5.5%,其他主要收入源两年内提高了 5.6%。如果最初决策没有被质疑就执行,该部门将过度投资于寻找发展机会,收入梦将被粉碎。因为目标被缩小到更实际的水平,利润随收入增加:2006 年净收入增加 12%,2007 年 5.7%。

即使该 CEO 开始不喜欢审查，但他愿意听，这使他后来看起来像个英雄,所涉及的每个人也都皆大欢喜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结语

两大变革

哈里·杜鲁门总统执政时期，在朝鲜战争期间担任国防部长的罗伯特·洛维特(Robert A. Lovett)说："良好判断通常是经验的结果，而经验常常是不良判断的结果。"

在整本书中，我们介绍优秀公司、著名公司的聪明能干的管理者们所犯的错误，努力帮助缩短正常的管理学习周期。我们的希望是：了解常见错误能帮助经理们避免这些错误，不要在自己身上犯这些错误。

不幸的是，告诉某人谨防潜在的问题不是个很好的解决办法，因此我们也提供了一些技巧，以改变机构评估大战略行动的方式，主要通过建立保障措施防止过程失败，即使最好的机构也会因为过程失败而做出不良决策。

为了达到这个目的，我们既注重实际，也提出了革命性的方法。

我们努力讲求实际，建议的方法不依赖于个人如何思考、组织如何做决策。这并不是说某些基础整改在有的情况下不适合，但我们不依靠它，坦白地说是因为它可能不会发生。我们是根据当前的过程设计建议。

同时，我们希望这些实际方法将触发几个革命性变革。首先，我们希望根本改变高层做决定的过程。我们希望，每当"以公司前程为赌注"的举动摆到桌面时，不要追求一致同意，要使主要管理人员、高级经理、董事会成员期望、接受，甚至要求坦率地讨论和详尽地分析。为了促成这种结果的发生，也为了保护该机构，我们认为采取这样的战略行动之前，应该对它进行独立的魔鬼代言人审查。这样的审查将是清醒评估的强大工具，只要它在计划过程中出现，将使前期计划更严密。

我们也希望促成中层管理的革命，并使该革命合法化。我们深信，在我们研究的每次失败中，机构的核心都有批评的思想者，他们看到了被提议决策的危险。我们希望将他们质疑的声音合法化，并在适当的时候，将那些还在酝酿之中的、注定失败的决策取消。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究后记

我们的研究考察了其他人忽视的那些资料。大多数商业研究只关注成功的公司,努力总结它们的特征、战术和战略。但始终存在一个严肃问题:那些与成功公司付出过同样努力,结果却失败的公司又怎样呢?

为了收集那些失败的教训,我们广泛调查了 1981~2006 年间的重大商业失败案例。我们将失败定义为重大投资呆账注销、关闭不赢利的业务,或申请破产。

通过与最主要的信息供应商合作,包括路透社(Reuters)、汤姆森金融公司(Thomson Financial)、Bankruptcy. com 等,我们建立了一个拥有 2500 多家美国上市公司重大失败案例的数据库。之所以选择美国上市公司是因为上市公司的报告制度能保证得到它们的资料,而且资料一致,同时涵盖的范围广,足以总结它们的结果。选择 25 年的时间段是因为这段时间足以跨越多个经济周期,而且与现在的商业环境和管理实践又密切相关。

我们也对那些供应商数据库中没有出现的案例进行了文献研究,如发生重大问题之前就已售出的那些公司。

然后,在戴蒙德管理和技术顾问公司(Diamond)研究人员组成的团队的帮助下,我们先进行了几次财务过滤,将范围缩小到 750 个最有意义的公司。我们将破产公司的范围限制在破产前最后一季度的资产在 5 亿美元和 5 亿美元以上的公司,将呆账注销和停止经营限制在 1 亿美元以上的公司,其中不包括正在进行中的研究和开发性呆账注销。(我们的数据所涉年代的会计规则要求在商业合并后立即将全部经验证的、正在进行的研究和开发性呆账注销作为开支立即勾销。这些呆账注销是个混合体,它的费用有时代表在死胡同里没出路的的项目,有时又是针对其他有价值的持续项目而言一次性费用。鉴于二者难以区分,我们选择忽略这类损失。)

为了了解这些失败,我们进行了根源分析,调查了财务档案、商业和大众

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

媒体的报道，以及行业分析师们所做的评估。利用这些分析，我们发现失败模式不断重复，只不过是同一主题在多个行业间有些许变化而已。我们跟踪研究了因决策错误而不是因为管理控制或执行不当以外的环境因素造成的失败案例，在这750个案例中，我们发现其中的355个是因为决策直接导致重大失败。在本节的末尾我们列举了这些案例，按照失败的类型进行分类。

接下来，我们选择了在行业和失败模式上具有代表性的80个决策性失败案例，进一步反复研究。在深入研究中，我们参考了更广泛的资料，包括个人访谈、法院档案、地方报纸报道和商业学校的案例等。个人访谈包括失败案件中的主要当事人以及当时报道过该事件的记者和分析家们。

从这些分析，我们总结出一般问题的教训、让管理层提防即将到来的失败的红色警示，以及可逆转那些失败的尖锐问题。

决策性失败——破产

除作为一种战略措施而采用以外，如保护自己免于民事责任，破产是最显著的失败显示器。下面表格中的这些案例超过我们最初5亿美元资产的筛选标准，根据我们的初步分析，失败的原因都与某种特殊的战略决策有关，显示的资产和红利来自公司破产前最后一季度的档案资料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策性失败——破产

公司名称	备案年份	资产（百万美元）	收入（百万美元）
360networks, Inc.	2001	6 300	511
Adelphia Communications Corp.	2002	21 499	2 909
Al Copeland Enterprises, Inc.	1991	584	460
Allegheny International, Inc.	1988	859	938
Allegiance Telecom, Inc.	2003	1 441	771
Alliance Entertainment Corp.	1997	613	691
Allied Stores Corp.	1990	3 502	2 562
Alterra Healthcare Corp.	2003	1 038	509
AMERCO	2003	3 773	2 059
America West Airlines, Inc.	1991	1 165	1 316
American Banknote Corp. (1999)	1999	504	336
American Business Financial Services, Inc.	2005	1 043	97
American Classic Voyages, Inc.	2001	753	22
American Continental Corp.	1989	5 095	718
American Pad & Paper Co. (2000)	2000	518	662
AmeriServe Food Distribution, Inc.	2000	1 887	7 421
Ames Department Stores, Inc. (1990)	1990	1 602	3 109
Ames Department Stores, Inc. (2001)	2001	2 058	4 000
Anacomp, Inc. (1996)	1996	659	593
Anchor Glass Container Corp. (1996)	1996	1 208	957
APS Holding Corp.	1998	598	859
Arch Wireless, Inc.	2001	2 310	851
Aurora Foods, Inc.	2003	1 251	772
Best Products Co., Inc. (1991)	1991	1 438	2
Best Products Co., Inc. (1996)	1996	717	1 495
Boston Chicken, Inc.	1998	2 005	462
Bradlees, Inc. (1995)	1995	885	1 917
Bramalea, Inc.	1994	4 014	761
Breed Technologies, Inc.	1999	1 650	1 385
Budget Group, Inc.	2002	4 470	2 161
Burlington Industries, Inc.	2001	1 201	1 620

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策性失败——破产

公司名称	备案年份	资产（百万美元）	收入（百万美元）
Cajun Electric Power Cooperative, Inc.	1994	2 415	0
Caldor Corp.	1995	1 136	2 749
Calpine Corp.	2005	27 216	9 230
Carter Hawley Hale Stores	1991	2 045	2 858
Charter Medical Corp.	1992	1 347	1 188
CHS Electronics, Inc.	2000	3 572	8 546
Cincinnati Microwave, Inc.	1997	542	79
Circle K Corp.	1990	2 045	3 493
Classic Communications, Inc.	2001	711	182
Color Tile, Inc.	1996	550	674
Comdisco, Inc.	2001	8 754	3 867
Conseco, Inc.	2002	61 392	8 108
Consolidated Freightways Corp.	2002	881	2 238
ContiFinancial Corp.	2000	2 355	253
Continental Information Systems	1989	1 926	548
Cornerstone Propane Partners LP	2004	869	4 206
Covad Communications	2001	1 512	159
Dade Behring Holdings, Inc.	2002	1 142	0
Days Inns of America	1991	596	52
divine, inc.	2003	804	200
DR Holdings, Inc., of DE	1992	1 150	1 382
Drexel Burnham Lambert Group	1990	3 698	0
E-II Holdings, Inc.	1992	2 141	489
Eastern Air Lines, Inc.	1989	4 037	4 447
Edison Brothers Stores, Inc. (1995)	1995	894	336
El Paso Electric Co.	1991	1 809	433
Encompass Services Corp.	2002	2 401	3 825
Enron Corp.	2001	63 392	100 789
Enstar Group, Inc.	1991	5 594	659
Envirodyne Industries	1993	1 086	544
e.spire Communications, Inc.	2001	941	0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策性失败——破产

公司名称	备案年份	资产（百万美元）	收入（百万美元）
Exide Technologies, Inc.	2002	2 299	2 432
Farley, Inc.	1991	2 408	1 517
Farmland Industries, Inc.	2002	2 700	12
Favorite Brands International Holding Corp.	1999	807	653
Federated Department Stores	1990	7 913	4 576
First Executive Corp.	1991	15 193	1 296
Firstcorp, Inc.	1990	697	66
FIRSTPLUS Financial Group, Inc.	1999	2 447	591
Flagstar Companies, Inc.	1997	1 687	2 542
Fleming Companies, Inc.	2003	3 655	15 628
FLYi, Inc.	2005	678	500
Focal Communications Corp.	2002	728	0
Footstar, Inc.	2004	866	2 461
Formica Corp.	2002	879	774
FoxMeyer Health Corp.	1996	1 577	5 487
FPA Medical Management, Inc.	1998	831	1 166
Fruit of the Loom, Inc.	1999	2 290	2 170
G. Heileman Brewing Co., Inc. (1991)	1991	1 241	0
G. Heileman Brewing Co., Inc. (1996)	1996	783	778
Gaylord Container Corp.	1992	1 100	718
Genesis Health Ventures, Inc.	2000	2 430	1 866
Genuity, Inc.	2002	2 995	1 221
Gillett Holdings, Inc.	1991	986	769
Global Crossing, Ltd.	2002	30 185	3 789
Global Telesystems, Inc.	2001	2 263	1 024
Globalstar LP (2002)	2002	702	4
Goss Graphic Systems, Inc.	1999	1 016	764
Grand Union Company (The) (1995)	1995	1 394	2 477
Grand Union Company (The) (1998)	1998	1 061	2 267
Grand Union Company (The) (2000)	2000	1 089	2 286
Great American Communications Co.	1993	714	211

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策性失败——破产

公司名称	备案年份	资产（百万美元）	收入（百万美元）
Greyhound Lines, Inc. (1990)	1990	593	1 040
Grove Worldwide, Inc.	2001	729	851
GST Telecommunications, Inc.	2000	1 113	322
Guilford Mills, Inc.	2002	551	644
Ha-Lo Industries, Inc.	2001	533	612
Harnischfeger Industries, Inc.	1999	2 787	2 042
Harrahs Jazz Co.	1995	665	0
Hechinger Co.	1999	1 577	3 449
Heilig-Meyers Co.	2000	1 458	2 298
Hills Department Stores	1991	1 059	1 750
Hooker (L. J.) Corp., Inc.	1989	910	402
Hvide Marine, Inc.	1999	974	0
ICG Communications, Inc.	2000	2 021	479
ICO Global Communications (Holdings), Ltd.	1999	2 567	0
Imperial Corporation of America	1990	12 263	1 162
Imperial Sugar Co.	2001	1 094	1 821
Insilco Corp.	1991	1,105	762
Integrated Resources, Inc.	1990	7 876	1 716
Interco, Inc.	1991	1 148	1 656
Interstate Bakeries Corp.	2004	1 646	3 526
Iridium LLC	1999	3 739	0
IT Group, Inc. (The)	2002	1 323	1 447
JCC Holding Co.	2001	506	41
Jitney-Jungle Stores of America, Inc.	1999	691	0
Just for Feet, Inc.	1999	689	775
JWP, Inc.	1993	2 281	3 594
Kaiser Steel Corp.	1987	621	0
Key3Media Group, Inc.	2003	1 057	236
Kitty Hawk, Inc.	2000	983	715
Kmart Corp.	2002	14 630	37 028
Koger Properties, Inc.	1991	634	206

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策性失败——破产

公司名称	备案年份	资产（百万美元）	收入（百万美元）
Laidlaw, Inc. (2001)	2001	4 000	2 956
Lason, Inc.	2001	861	480
Leap Wireless International, Inc.	2003	2 164	618
Levitz Furniture, Inc. (1997)	1997	934	967
Loewen Group International, Inc.	1999	4 674	1 136
Macy (R. H.) & Co., Inc.	1992	4 812	6 762
Magellan Health Services, Inc.	2003	1 004	1 753
MarchFirst, Inc.	2001	504	481
Marvel Entertainment Group, Inc.	1996	1 213	829
Maxicare Health Plans	1989	992	1 839
Maxim Crane Works LLC	2004	789	420
Maxwell Communication Corp.	1991	6 352	1 747
McCrory Parent Corp.	1992	1 032	1 531
McLean Industries Inc.	1986	1 569	0
MedicaLogic/Medscape, Inc.	2002	966	48
Memorex Telex NV (1992)	1992	1 643	714
Memorex Telex NV (1994)	1994	1 139	1 326
Mid-American Waste Systems, Inc.	1997	515	157
Montgomery Ward Holding Corp. (1997)	1997	4 879	6 620
Morrison Knudsen Corp.	1996	628	1 709
Mortgage & Realty Trust (1990)	1990	521	66
Motient Corp.	2002	1 572	100
National Equipment Services, Inc.	2003	863	621
NextWave Personal Communications, Inc.	1998	3 994	1
NH Holding, Inc.	1993	531	430
Northwestern Corp.	2003	2 673	1 992
NRG Energy, Inc.	2003	10 884	2 281
NTELOS, Inc.	2003	800	215
NTL, Inc.	2002	13 026	3 190
Oakwood Homes Corp.	2002	922	1 096
OCA, Inc.	2006	660	375

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策性失败——破产

公司名称	备案年份	资产（百万美元）	收入（百万美元）
Oglebay Norton Co.	2004	688	401
OpTel, Inc.	1999	627	65
Orange County, California	1994	18 297	1 326
Orion Pictures Corp.	1991	1 059	584
Outboard Marine Corp.	2000	848	1 111
Outsourcing Solutions, Inc.	2003	627	612
Pathmark Stores, Inc.	2000	842	3 698
Payless Cashways, Inc. (1997)	1997	1 293	2 651
Payless Cashways, Inc. (2001)	2001	639	2 948
Penn Traffic Co. (1999)	1999	1 564	3 010
Peregrine Systems, Inc.	2002	2 004	565
Petrie Stores Corp.	1995	1 274	1 025
Philip Services Corp. (1999)	1999	1 148	2 001
Philip Services Corp. (2003)	2003	601	1 118
Physicians Resource Group, Inc.	2000	534	412
Pillowtex Corp. (2000)	2000	1 654	1 552
Pillowtex Corp. (2003)	2003	592	555
Pinnacle Holdings, Inc.	2002	1 034	191
Pliant Corp.	2006	777	969
Polaroid Corp.	2001	2 043	1 856
Polymer Group, Inc.	2002	1 232	816
Prime Motor Inns, Inc.	1990	1 144	257
PSINet, Inc.	2001	2 517	996
RCN Corp.	2004	2 346	485
Refco, Inc.	2005	33 333	1 874
Reliance Acceptance Group, Inc.	1998	553	72
Reliance Group Holdings, Inc.	2001	12 598	179
Republic Health Corp.	1989	555	465
Republic Technologies International LLC	2001	1 415	1 033
Resorts International, Inc. (1989)	1989	1 035	456
Resorts International, Inc. (1994)	1994	576	440

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策性失败——破产

公司名称	备案年份	资产（百万美元）	收入（百万美元）
Revco D.S., Inc.	1988	1 844	2 409
Rothschild Holdings, Inc.	1989	2 776	122
Safelite Glass Corp.	2000	574	877
Safety-Kleen Corp.	2000	4 367	1 686
Satélites Mexicanos, S.A. de C.V.	2005	951	72
SCI Television, Inc.	1993	1 039	209
Semi-Tech Corp.	1999	2 346	1 060
Service Merchandise Co., Inc.	1999	1 627	3 170
Sharon Steel Corp.	1987	662	1 036
Singer Company NV (The)	1999	1 376	1 264
SLI, Inc.	2002	873	851
Southeast Banking Corp.	1991	13 390	1 617
Southern Pacific Funding Corp.	1998	589	189
Southland Corp. (The)	1990	3 439	8 352
Special Metals Corp.	2002	701	25
SpectraSite Holdings, Inc.	2002	3 202	473
SPI Holdings, Inc.	1992	610	173
Spiegel, Inc.	2003	1 890	2 782
Stage Stores, Inc.	2000	555	1 122
Star Telecommunications, Inc.	2001	807	1 082
Statewide Bancorp, Inc.	1991	1 982	203
Stelco, Inc.	2004	2 442	0
Stockwalk Group, Inc.	2002	984	137
Sun Healthcare Group, Inc.	1999	2 468	3 088
Sunbeam Corp.	2001	3 132	2 398
TDII Co.	1993	526	441
Telewest Communications PLC	2004	6 939	2 316
Texaco, Inc.	1987	35 892	0
Tiphook Finance Corp.	1996	560	151
Tokheim Corp. (2000)	2000	691	694
Touch America Holdings, Inc.	2003	3 059	550

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策性失败——破产

公司名称	备案年份	资产（百万美元）	收入（百万美元）
Tower Automotive, Inc.	2005	2 846	2 816
Tracor, Inc.	1991	992	741
Trans World Airlines, Inc. (1992)	1992	2 865	1 646
Trans World Airlines, Inc. (1995)	1995	2 495	3 408
Trico Marine Services	2004	749	134
Trump Hotels & Casino Resorts, Inc.	2004	2 031	1 161
Trump Taj Mahal Funding	1991	846	357
UDC Homes, Inc.	1995	583	509
UniCapital Corp.	2000	4 005	863
United Australia/Pacific, Inc.	2002	546	177
United Companies Financial Corp.	1999	1 337	441
United Pan-Europe Communications NV	2002	8 475	1 379
United States Leather, Inc.	1998	2 648	305
U.S. Home Corp.	1991	810	676
U.S. Office Products Co.	2001	1 746	2 499
USG Corp. (1993)	1993	1 659	1 777
Venture Holdings Co. LLC	2003	1 416	1 862
Venture Stores, Inc.	1998	688	1 486
Versatel Telecom International NV	2002	1 829	228
Viasystems Group, Inc.	2002	988	1 207
Viatel, Inc.	2001	2 124	333
Wang Laboratories, Inc.	1992	1 418	2 092
Warnaco Group, Inc.	2001	2 762	2 114
Washington Bancorporation	1990	2 802	232
Webvan Group, Inc.	2001	1 290	178
West Point Acquisition	1992	1 493	0
Winn Enterprises	1986	510	0
Winn-Dixie Stores, Inc.	2005	2 619	10 633
Woodward & Lothrop, Inc.	1994	608	855
World Access, Inc.	2001	1 630	306
Zale Corp.	1992	1 789	1 335

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策性失败——呆账注销

因决策失败而产生的呆账注销极难分离，用会计用语，多数项目常常与已知的巨额冲销结合在一起，也有人称之为“倒垃圾”。另外，与某种特殊失败有关的呆账注销往往要经过几年。因此，纯粹的财务分析不足以鉴别单个的失败。我们将某公司在研究期间的所有账面损失汇总，对于全部损失超过 1 亿美元的公司做进一步调查，下面这个表列举的公司和账面损失可帮助我们辨别特定的决策失败。

决策性失败——呆账注销

公司名称	资产（百万美元）
ADC Telecommunications	860
Albertsons, Inc.	385
Alltel Corp.	137
American Standard Companies, Inc.	258
American Tower Corp.	271
Aquila, Inc.	1 751
Barnes & Noble, Inc.	132
BEA Systems, Inc.	136
BearingPoint, Inc.	397
Borders Group, Inc.	166
Broadcom Corp.	2 905
Brown-Forman Corp.	130
Cablevision Systems Corp.	263
CBS Corp.	27 482
Cendant Corp.	960
Champion Enterprises, Inc.	321
Chesapeake Energy Corp.	1 001
Ciena Corp.	3 061
Citizens Communications	1 117
CNET Networks, Inc.	1 976
Conseco, Inc.	1 794

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策性失败——呆账注销

公司名称	资产（百万美元）
Corning, Inc.	507
Crescent Real Estate Equities Co.	387
DaVita, Inc.	144
Dillard's, Inc.	428
DIRECTV Group, Inc.	1 693
Dynegy, Inc.	1 949
Emdeon Corp.	3 816
Emulex Corp.	586
EOG Resources, Inc.	846
E. W. Scripps Co. (The)	125
Express Scripts, Inc.	165
Federated Department Stores	126
FirstEnergy Corp.	112
Fortune Brands, Inc.	1 702
Gemstar-TV Guide International, Inc.	2 953
General Motors Corp.	742
Great Atlantic & Pacific Tea Co. (The)	127
HCA, Inc.	1 667
Humana, Inc.	643
Huntsman Corp.	522
IAC/InterActiveCorp	353
IDT Corp.	563
IKON Office Solutions, Inc.	103
Intel Corp.	715
International Rectifier Corp.	400
Interpublic Group of Companies, Inc.	1 546
J. C. Penney Company, Inc.	633
JDS Uniphase Corp.	57 386
Kroger Co. (The)	1 777
Leap Wireless International, Inc.	250
Lockheed Martin Corp.	1 156
Masco Corp.	928

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策性失败——呆账注销

公司名称	资产（百万美元）
Motorola, Inc.	1 910
Northern Border Partners LP	219
Openwave Systems, Inc.	607
PMC-Sierra, Inc.	276
Progress Energy, Inc.	618
QUALCOMM, Inc.	598
Questar Corp.	254
Qwest Communications International, Inc.	24 465
Redback Networks, Inc.	2 701
Safeco Corp.	1 261
Safeway, Inc.	2 017
Sanmina-SCI Corp.	3 440
SCANA Corp.	433
Sherwin-Williams Co.	374
Solectron Corp.	4 120
Sonus Networks, Inc.	409
Staples, Inc.	216
Sun Microsystems, Inc.	2 180
Tech Data Corp.	329
Tenet Healthcare Corp.	2 850
Time Warner, Inc.	43 248
Time Warner Telecom, Inc.	222
Transocean, Inc.	3 006
Tribune Co.	287
Tyco International, Ltd.	7 553
Union Pacific Corp.	547
United Rentals, Inc.	684
UnumProvident Corp.	856
VeriSign, Inc.	153
Washington Group International, Inc.	1 223
Wendy's International	260
Wyeth	401

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策性失败——呆账注销

公司名称	资产（百万美元）
Xilinx, Inc.	655
Zale Corp.	140

决策性失败——停止经营

停止经营不一定就是决策性失败或执行失败。有时是因为正当战略转换而停止经营，有时可能意味着成功，如其他可持续经营被出售。即使失败，有时难以区分决策性失败和执行失败，因为这个商业单位从事这项业务可能已经有一段时间，难以分离与失败有关的原因和结果。在认定停止经营为决策性失败时，我们通常非常保守。下面的表格列举的公司和账面损失能让我们辨别特殊决策性失败。

决策性失败——停止经营

公司名称	资产（百万美元）
ADC Telecommunications	204
American Standard Companies, Inc.	256
American Tower Corp.	392
Avon Products, Inc.	795
Conexant Systems, Inc.	2 541
Conseco, Inc.	469
Consolidated Edison, Inc.	155
Dominion Resources, Inc.	652
Duke Energy Corp.	734
Federated Department Stores	635
FPL Group, Inc.	809
International Business Machines Corp.	277
Masco Corp.	527

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策性失败——停止经营

公司名称	资产（百万美元）
NiSource, Inc.	289
PPL Corp.	102
Schering-Plough Corp.	161
Solectron Corp.	312
Textron, Inc.	211
Westar Energy, Inc.	356
Xerox Corp.	347

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

著名总裁、CEO、专家热评

“你如果读一遍《亿万美元的教训课》，就相当于得到了一个MBA学位。从作者在该书中研究的众多失败的收购兼并案例中得到的教训虽然很简单，却非常有趣和具有说服力。”

——拉里·克莱默(Larry Kramer)，Marketwatch.com网站的创始人、董事长兼首席执行官，CBS数字媒体的前总裁

“此书是一本精彩的合集，书中对公司失误进行了详细分析，并探究了如何预防、从中吸取教训和减轻类似的失误。”

——戈登·贝尔（Gordon Bell），微软研究院首席研究员

“该书通过引人入胜的讲故事的方式，向你讲述了很多精明的、具有丰富经验的领导者是如何遭受重大失败的。这种洞察力和研究对每一位致力于在21世纪取得成功的现代管理者和领导人都是必需的。

——托比·埃东多·莱德肖，摩托罗拉副总裁，Aviva公司全球首席信息官

“如果你可以花费几十元的价格购买此书，你还怎么会白白亏损10亿美元呢？

——盖伊·川崎，Alltop.com网站的创始人之一，并且是《创业的艺术》的作者

“这本引人入胜的书向我们展示了为什么很精明的商务人士也可能犯非常严重的错误——我们能从他们那里学到什么？”

——迈克尔·哈默博士，《企业再造》的作者

“《亿万美元的教训课》给了我们一系列尖锐的提问和观点，以帮助我们避免犯重大的战略性错误。可能最大的提问就是我们是否愿意从其他人的失败中学到东西。”

——丹尼·罗史（Daniel Roesch），通用汽车公司战略创新部门总监

“这本书中充满了经过透彻研究的已知的和未知的、很有趣的但有时候又令人恐怖的故事和奇闻轶事，对于每一位高级经理人和上市公司董事，《亿万美元的教训课》都应该是一本必读书。”

——梅·伯格斯坦，戴蒙德管理和技术咨询公司总裁

“在过去的许多年间，发生了众多严重的商业失败，因此不重蹈别人的覆辙当然是非常必要的。为什么不接受别人花费了巨额学费才能得到的教训呢？我们可以从这些故事中学到很多东西。”

——戴维·S. 波图克，红鹰风险投资公司总裁

上架建议：经济、管理、商业

ISBN 978-7-5019-6879-4

9 787501 968794 >

定 价：39.80元